

### Dominion 4T20: excelente trimestre que iguala al 4T19 a pesar de las provisiones realizadas.

Miércoles, 24 de febrero de 2021

Álvaro Arístegui Echevarría

Valoramos muy positivamente los resultados registrados por Dominion en el 4T20, que superan nuestras estimaciones, sobre todo a nivel de EBITDA, igualando al registrado en el mismo periodo del año anterior a pesar de estar condicionadas por la provisión realizada con motivo del actual proceso de reestructuración de las actividades B2C. Durante el 4T20 estanco, la facturación de Dominion en el conjunto de las actividades ha aumentado un 1,5% hasta 297,2 mln eur, limitando la caída del conjunto del año hasta -3,8% tras alcanzar 911,0 mln eur. El EBITDA del 4T20 estanco se sitúa en 31,8 mln eur, prácticamente igual al registrado en 4T19. Esperamos reacción positiva de la cotización. La conferencia será a las 16:00h. P.O. 4,9 eur/acc. Sobreponderar.

| DOMINION              |       |       |         |             | Sobreponderar |      |         |              |
|-----------------------|-------|-------|---------|-------------|---------------|------|---------|--------------|
| (mln de euros)        | 4T19  | 4T20  | Var %   | Real vs R4e | 2019          | 2020 | Var %   | Real vs. R4e |
| <b>Ingresos</b>       | 293   | 297   | 2%      | 3%          | 947           | 911  | -4%     | 1%           |
| Servicios             | 193   | 206   | 7%      | 16%         | 659           | 630  | -4%     | 5%           |
| Soluciones            | 100   | 91    | -8%     | -17%        | 288           | 281  | -2%     | -6%          |
| <b>EBITDA</b>         | 32    | 32    | -1%     | 16%         | 104           | 80   | -23%    | 5,7%         |
| <b>Margen EBITDA</b>  | 10,9% | 10,7% | -0,2 pp | 1,1 pp      | 10,9%         | 8,8% | -2,2 pp | 0,4 pp       |
| <b>EBIT</b>           | 20    | 18    | -8%     | 31%         | 57            | 32   | -44%    | 16%          |
| <b>Margen EBIT</b>    | 7%    | 6%    | -0,6 pp | 1,3 pp      | 6,0%          | 3,5% | -2,5 pp | 0,4 pp       |
| <b>Beneficio neto</b> | 8     | 9     | 3%      | -22%        | 33            | 13   | -62%    | -17%         |

#### Destacamos:

- ▶ Valoramos muy positivamente los resultados registrados por Dominion en el 4T20, que **superan nuestras estimaciones**, sobre todo a nivel de EBITDA, **igualando al registrado en el mismo periodo del año anterior** a pesar de estar condicionadas por la provisión realizada con motivo del actual **proceso de reestructuración de las actividades B2C**, que incluye cierto reposicionamiento del negocio al canal online con el consiguiente cierre de establecimientos y recortes de personal y que **ciframos en alrededor de 5 mln eur**.
- ▶ Las cifras publicadas dejan patente que la compañía ha dejado atrás lo peor de la crisis, habiendo **aumentado su facturación un 1,5% durante el 4TY20** estanco, a pesar de que los efectos de la pandemia han seguido haciendo mella, principalmente en el negocio B2C, y que le ha llevado a la decisión de acometer la mencionada reestructuración del negocio. **La actividad de Multiservicios B2B ha aumentado su facturación un 6,6% en el 4T20, alcanzando un margen de contribución del 9%** muy similar al del mismo trimestre del año anterior. **El margen de contribución B2C, 7,3% vs. 13,1% en 4T19** está

## Primeras impresiones

lastrado por la mencionada provisión por reestructuración, mientras que el **margen de contribución del área de soluciones bate un nuevo récord al alcanzar 18,6% durante el 4T20** con un incremento de 115 p.b. con respecto al 4T19. En su conjunto, **el margen de contribución del 4T20 estanco se sitúa en el 13,1% vs. 13,5% en 4T19 al situarse en 38,9 mln eur, tan solo un 1,7% por debajo del mismo periodo del año anterior**, a pesar del impacto de extraordinarios negativos netos de alrededor de 4 mln eur.

- ▶ Durante el **4T20 estanco**, la **facturación** de Dominion en el conjunto de las actividades **ha aumentado un 1,5% hasta 297,2 mln eur**, limitando la caída del **conjunto del año hasta -3,8% tras alcanzar 911,0 mln eur**. El **EBITDA del 4T20 estanco se sitúa en 31,8 mln eur**, prácticamente igual al registrado en 4T19, al haber logrado Dominion reducir los costes de estructura un 6,6% en el trimestre. En el **conjunto de 2020, el EBITDA se sitúa en 80,0 mln eur** con una **caída del 22,9%** con respecto a 2019, pero limitando la caída del 33% registrada en los primeros nueve meses. Esta caída del EBITDA, quedaría **limitada al 13% al considerar el impacto negativo en los resultados de las variaciones del perímetro de consolidación** (venta de actividades relacionadas con los servicios de telecomunicaciones en España) y el **efecto neto de los resultados extraordinarios**, y que en su conjunto ascienden prácticamente a 10 mln de margen de contribución. El **Bº Neto de 2020 alcanza 12,5 mln eur que supone una caída del 62%** con respecto a 2019, pero es reseñable que en el **4T20 se ha registrado un beneficio de 8,4 mln eur, que supera al del 4T19**, como hemos comentado anteriormente **a pesar de los extraordinarios negativos** registrados durante el trimestre.
- ▶ En conjunto, **valoramos los resultados del 4T20 de manera muy positiva**, ya que demuestran por un lado que **lo peor de la crisis de 2020 ha quedado atrás**, pero también la elevada resiliencia y la competitividad del negocio de la compañía en un entorno de mercado adverso. Estimamos que en 2021 asistiremos a la vuelta al crecimiento de la facturación, lo que combinado a los efectos positivos de los planes de reestructuración llevados a cabo, elevará los resultados en línea con el cumplimiento de los objetivos estratégicos. Reiteramos nuestra recomendación de **Sobreponderar y P.O. de 4,9 eur/acción**.

## Primeras impresiones

### DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 55% Sobreponderar, 35% Mantener y 10% Infraponderar.