

Dominion 1T22: los resultados rebaten la evolución de la cotización.

Martes, 10 de mayo de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Resultados muy en línea con lo previsto. Como punto positivo algo más de apalancamiento operativo de lo previsto, y por lo tanto márgenes ligeramente más elevados a pesar de situarse ya de por sí en niveles históricamente elevados. Regreso del crecimiento de los ingresos, tras un 4T21 que supuso una parada en el crecimiento de los volúmenes, tras nueve meses muy positivos. En general resultados positivos en un entorno de mercado muy complicado y que esperamos se mantengan durante el conjunto del ejercicio, con nuevos contratos importantes en la división de Servicios B2B, una cartera de proyectos a desarrollar importante y secuencial recuperación en el negocio B2C en la medida en que Alterna pueda adaptar sus ofertas al mercado. Tras el importante castigo experimentado por la cotización en los últimos meses, reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** Y P.O. de **6,6 eur/acc.**

	Sobreponderar						
(mln de euros)	1T21	1T22	Var %	Real vs R4e	2021	2022 R4e	Var %
Ingresos	253	263	4%	0%	1.035	1.133	9%
Servicios B2B	131	137	5%	0%	547	580	6%
Servicios B2C	44	45	4%	-8%	191	235	23%
Proyectos 360º	79	81	2%	3%	297	318	7%
EBITDA	24,8	27,1	9%	2%	111,3	119	7%
Margen EBITDA	9,8%	10,3%	0,5 pp	0,3 pp	10,8%	10,5%	-0,2 pp
EBITA	14,7	16,1	10%	4%	67,9	74,9	10,3%
Margen EBITA	5,8%	6,1%	0,3 pp	0,3 pp	6,6%	6,6%	0,1 pp
EBIT	13,8	15,0	9%	3%	64,1	70,1	9,4%
Margen EBIT	5,5%	5,7%	0,2 pp	0,2 pp	6,2%	6,2%	0,0 pp
Beneficio neto	9,0	9,3	3%	-3%	42,2	45,9	9%

Destacamos:

- ▶ Regreso del crecimiento de los ingresos, tras un 4T21 que supuso una parada en el crecimiento de los volúmenes, tras nueve meses muy positivos. Los márgenes registrados suponen un nuevo récord para un primer trimestre, tanto en Servicios B2B como Soluciones (Proyectos 360º), con el segmento de B2C, tal y como se esperaba se, notando el impacto de Ómicron en el comienzo del ejercicio y las subidas del precio de la energía que han hecho que la oferta actual de Alterna sea menos competitiva.
- ▶ La facturación de la compañía ha aumentado un 4% (+3,4% orgánico, -0,2% inorgánico, +0,8% FX), similar en los distintos segmentos de negocio (Servicios B2B +5,1%, Servicios B2C +3,9% y Proyectos 360º +2,3%) recuperando el crecimiento, tras un 4T21 que mostró caídas (Servicios B2B -7,1%, Servicios B2C +5% y Proyectos -6,1%), que ahora se demuestran más anecdóticas que de carácter estructural. Los márgenes han tenido una

evolución positiva, a excepción del segmento B2C que continúa afectado por la pandemia en el inicio del ejercicio y por la volátil situación del mercado energético en España. Tanto el EBITDA como el EBIT han aumentado un 9% interanual, en lo que consideramos una evolución positiva dado el actual entorno de aumentos de costes, demostrando que Dominion ha gestionado de manera eficiente el impacto de estos en los distintos servicios prestados, así como en la ejecución de proyectos.

- ▶ De cara al resto del ejercicio esperamos que Dominion sea capaz de mantener el crecimiento de sus resultados con respecto a 2021. En Servicios B2B, el inicio de contratos relevantes en el segmento de energía en España y telecom en Alemania contribuirán a mantener el crecimiento de ingresos y elevar los márgenes. En Proyectos 360º, el inicio del desarrollo de proyectos de energía renovable en España y Republica Dominicana, así como más adelante en Italia, así como la carterización de proyectos industriales en Asia, también hace prever resultados positivos en el conjunto de 2022. En referencia al segmento B2C, confiamos en que mostrará cierta recuperación a medida que avance el ejercicio, dada la positiva captación de clientes en los verticales de Telecom y servicios Fintech, y por la posibilidad del lanzamiento de nuevas ofertas más competitivas en energía tras la puesta en marcha de proyecto de energía renovable en España.

En conjunto, consideramos que los resultados son positivos, lo que nos lleva a pensar que el castigo experimentado por la cotización está en cierta medida injustificado (YTD -19,3%), ya que entendemos que se venía extrapolando en gran medida los resultados del 4T21 en el que si que se apreció cierta caída en el volumen de actividad. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **P.O. de 6,6 eur/acc.**

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 tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science y Almagro, y cobertura de Análisis en Deoleo 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

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar.