

EUSKALTEL: trimestre de transición, se mantienen las dinámicas del 1T21.

Miércoles, 28 de julio de 2021

Luis Padrón de la Cruz

A 3 días de que se cierre el periodo de aceptación de la OPA de MasMóvil a 11 eur/acción, las cifras del 2T21 se han saldado muy en línea con nuestras estimaciones. Los resultados siguen mostrando un muy moderado crecimiento de ventas, comprensión en márgenes, y un BDI en pérdidas en un entorno de fuerte inversión con el lanzamiento de Virgin y ligero aumento de deuda. Se modera el crecimiento de clientes de Virgin, mientras siguen perdiendo clientes en mercados tradicionales. Al menos el ARPU no se deteriora más y consiguen un elevado despliegue de hogares accesibles. Seguimos considerando razonable los 11 eur/acción de MasMóvil por lo que recomendamos Acudir a la OPA. Multiconferencia día 28 julio, 13 h CET.

euskaltel		Acudir a la OPA		
(mln de euros)	2T21	2T21 R4e	var% Real	var % 2T20
Ventas	174,3	173,0	-0,7%	1,6%
EBITDA	73,9	73,9	0,0%	-15,5%
Margen EBITDA	42%	43%	0,8%	-16,9%
Beneficio neto	-3,4	-2,5	-26,5%	-120,7%

Principales cifras:

- ▶ Las **ventas del 2T21** has sido **prácticamente las mismas** que las contabilizadas en el 1T21, creciendo sólo un 1,5% en relación a las del mismo periodo del año anterior. Las ventas del **mercado masivo**, el más relevante, quedan planas en 136,5 mln eur en 2T21 vs 2T20, mientras que el segmento Empresas caen un 11% frente al 1T21.
- ▶ **Los márgenes** siguen afectados por los ARPUs, pérdidas de clientes, y lanzamiento de Virgin. De esta forma el margen bruto cae el 8% vs 2T20, aunque su rentabilidad mejora algo desde el 67% del 1T21 al 67,4% del 2T21. Atrás quedaron los M.Brutos superiores al 70%. Mirando al EBITDA este reduce su caída del 16,8% en 1T21 al 15,5% en 2T21, mientras la rentabilidad queda en el 42,4% vs 51% del 2T20.

Primeras impresiones de resultados

- ▶ Finalmente registran **pérdidas en BDI** de 3,4 mln eur (2,1 mln eur en 1T21) por la evolución de márgenes mencionada, mayores amortizaciones y extraordinarios negativos.).
- ▶ La marca **Virgin desacelera el crecimiento** frente al 1T21 con 21.000 altas netas en 2T21 frente a las 30.000 del 1T21 y 32.000 del 4T20. En total alcanzan 122.000 clientes de los que 80.000 son de fijo y el resto de móvil.
- ▶ **Mejora el ritmo de caída de clientes de mercados tradicionales**, aunque la cifra sigue siendo elevada. En concreto a 2T21 pierden 3.250 clientes frente a los 4.468 del 1T21 y 7.000 del 4T21.
- ▶ **Nos ha sorprendido positivamente** el aumento de hogares accesibles mayoristas con un total de 21,9 mln al 2T21 frente a los 21,5 mln de hogares en 1T21.
- ▶ También resaltar que la **compañía ha conseguido frenar la caída de ARPU** de fijo a 55,28 eur en 2T21, algo mejor de lo esperado, poniendo fin a 4 trimestres de caídas consecutivas del mismo, desde los 60 eur del 1T20.
- ▶ En definitiva, cifras que no cambian la tendencia económica/operativa de la compañía que trata de frenar la pérdida de clientes tradicionales y de mayor margen con nuevos clientes de Virgin y sus costes asociados de lanzamiento. **Seguimos viendo complicado alcanzar las guías de 740-750** mln eur de facturación en 2021.

Primeras impresiones de resultados

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 Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, 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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.