

Telefónica: Supera previsiones impulsado por HispAm. La deuda neta cae más de lo previsto. Proponen ampliar la recompra de acciones. Reitera la guía 2021e. Impacto positivo.

Jueves, 4 de noviembre de 2021

Los resultados incluyen una plusvalía de 753 mln eur a nivel EBITDA por la venta del negocio de Costa Rica (R4e 550 mln eur) y de torres de Telxius en Alemania.

Los resultados han superado ampliamente las previsiones de consenso apoyados principalmente por la mejor evolución de lo esperado de HispAm. Ingresos (+6% vs R4e y +5% vs consenso), EBITDA +7% vs R4e y +6% vs consenso, EBITDA excluyendo extraordinarios (+3% vs R4e y +3% vs consenso), EBIT (+13% vs R4e y +9% vs consenso) con D&A 2.155 mln eur (vs 2.100 mln eur R4e) y beneficio neto 706 mln eur (+11% vs R4e y -6% vs consenso), con menor gasto financiero de lo previsto -386 mln eur (vs -480 mln eur R4e) y mayor impacto fiscal -355 mln eur (R4e -297 mln eur).

La deuda neta (excluyendo el impacto IFRS 16 de 7.941 mln eur) cae -1.190 mln eur vs 2T 21 hasta 21.965 mln eur (-12% vs R4e y consenso) y el múltiplo dfn/EBITDA (subyacente) 2021e R4e cede hasta 1,7x. Incluyendo IFRS 16 la deuda neta se sitúa en 29.906 mln eur (-1.123 mln eur vs 2T 21), -3% vs R4e y a 2,3x EBITDA R4e.

La directiva reitera la guía 2021 (tras haber mejorado en 1S 21 la de crecimiento de ingresos y EBITDA a “estable o ligero crecimiento” desde “estable” vs 2020) y reitera el objetivo de Capex/Ingresos de 15%. En 9M 21, ingresos +1,7%, EBITDA +1,7% y capex/ingresos 13,2%.

Por otro lado, el Consejo propondrá en la JGA (fecha aún sin determinar) la amortización del 1,65% del capital que compone la autocartera del grupo. Este 1,65% incluye el 0,7% previsto que se amortizara y que anunció la compañía en la publicación de resultados 2T 21. Por otro lado, ha anunciado que el 30 de noviembre será el último día de cotización de las acciones con derecho a participar en el dividendo en script y que el 1 de diciembre comenzará a cotizar ex cupón.

Esperamos impacto positivo en cotización. Conferencia 10:00h. P.O. 5,7 eur. Sobreponderar.

Primeras impresiones

Sobreponderar

(mln de euros)	3T20	3T21	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos	8.865	9.298	5%	6%	5%
España	3.103	3.114	0%	0%	1%
Alemania	1.873	1.967	5%	1%	2%
Brasil	1.720	1.791	4%	8%	1%
HispAm	1.903	2.124	12%	14%	12%
Otros	266	302	14%	80%	53%
EBITDA	2.154	3.734	73%	7%	6%
Margen EBITDA	24,3%	40,2%	15,9pp	0,2pp	0,5pp
España	1.298	1.182	-9%	-4%	-3%
Alemania	577	623	8%	1%	3%
Brasil	719	846	18%	19%	10%
HispAm	-344	872	nr	106%	99%
Otros	-96	211	nr	-59%	-56%
EBIT	544	1.579	nr	13%	9%
Beneficio neto	-161	706	nr	11%	-6%
Deuda Neta	36.678	21.965	-40%	-12%	-12%
DN/EBITDA 12m (x)	3,2	1,7	-47%		

DFN no incluye IFRS 16.

DN/EBITDA (EBITDA subyacente 21e)

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 tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Proeduca, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, 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: **64%** Sobreponderar, **27%** Mantener y **9%** Infraponderar.