

Telefónica: Bien encaminados para mejorar la guía 2022.

Jueves, 12 de mayo de 2022

Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst

Los resultados demuestran que Telefónica está gestionando eficientemente las subidas de costes.

Destacamos las buenas perspectivas de cara a superar los objetivos de la guía 2022e: En España, subida de tarifas en febrero, los márgenes deberían ir mejorando (plan de bajas desde febrero, con ahorro de 30 mln eur en 1T, renovación con precios a la baja del contrato con LaLiga, menor impacto de las en del coste energético), en Reino Unido y Brasil las sinergias deberían acelerarse, buen tono en Alemania (que suele superar los objetivos de la guía), en LatAm subida de tarifas en casi todos los países.

En cualquier caso, la directiva no mejora las previsiones. En R4 creemos que aún es pronto y destacamos que Telefónica nunca ha mejorado una guía después del 1T. Aparte, la directiva señala algunos riesgos como la guerra en Ucrania (que precisamente empezó el día que publicaron la guía), inflación y mayor coste de vida previsto para los ciudadanos, deterioro de las perspectivas de crecimiento económico.

En Reino Unido ya están en conversaciones con potenciales inversores para darles entrada en el negocio de fibra (tal y como han hecho en Alemania, Brasil y varios países de HispAm).

En España el lanzamiento de miMovistar en mayo pretende que los clientes puedan tener más opciones y versatilidad a la hora de contratar servicios. En términos de precios será similar a Movistar Fusión aunque esperan una buena aceptación comercial.

En Telefónica Tech la prioridad actual es integrar el número de adquisiciones que han realizado en los últimos meses (Cancom en julio 2021, Incremental y BE-terna en 2022). Esperan que los ingresos anualizados superen los 1.500 mln eur a finales de 2022e. Todavía es pronto para buscar un socio financiero o monetizarlo.

El cambio de enfoque en la gestión de HispAm sigue dando frutos (mayor opcionalidad – monetización de activos). Están bien preparados para lidiar con un escenario de precios y tipos más altos, estando acostumbrados a entornos inflacionistas en la región – han subido tarifas en la mayoría de mercados, y refinanciaron la deuda (también a nivel grupo).

La reducción de deuda sigue siendo una prioridad, reiterando su compromiso con el mantenimiento del nivel de Grado de Inversión. P.O. 5,1 eur. SOBREPONDERAR.

<i>Telefónica</i>					Sobreponderar
-------------------	--	--	--	--	----------------------

(min de euros)	1T21	1T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos	8.788	9.411	7%	4%	3%
España	3.050	3.079	1%	2%	2%
Alemania	1.850	1.946	5%	3%	3%
Brasil	1.645	1.942	18%	9%	2%
HispaAm	1.939	2.150	11%	4%	7%
Otros	304	294	-3%	-2%	11%
EBITDA	2.870	3.198	11%	11%	9%
Margen EBITDA	32,7%	34,0%	1,3pp	2,1pp	1,7pp
España	1.194	1.135	-5%	2%	0%
Alemania	557	610	10%	5%	6%
Brasil	702	804	15%	6%	-2%
HispaAm	396	597	51%	40%	43%
Otros	21	52	148%	940%	-623%
EBIT	1.394	1.090	-22%	28%	30%
Beneficio neto	886	706	-20%	195%	134%
Deuda Neta	35.796	27.453	-23%	3%	4%
DNE/EBITDA 12m (x)	2,8	2,2	-21%		

2021 no incluye Reino Unido

DFN no incluye IFRS 16.

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 Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, 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: 72% Sobreponderar, 21% Mantener y 7% Infraponderar.