

Telefónica: Fuerte impacto de extraordinarios a nivel operativo. EBITDA supera excluyendo extraordinarios. Crea JV en Alemania para despliegue de red.

Jueves, 29 de octubre de 2020

Los resultados han cumplido nuestra previsión de ingresos (en línea vs R4e y +1% vs consenso) aunque han quedado muy por debajo de lo previsto en EBITDA (en línea vs R4e) debido al reconocimiento de una provisión en Argentina de -785 mln eur y gastos de reestructuración de -46 mln eur. Excluyendo este impacto, el EBITDA +2,6% vs R4e y +1,5% vs consenso. EBIT (-56% vs R4e y -58% vs consenso) y pérdidas netas -160 mln eur (vs +489 mln eur R4e y +547 mln eur consenso).

Por divisiones, destacamos la mejor evolución en España de lo previsto, debilidad de ingresos en Reino Unido, si bien han superado en EBITDA y mejor evolución en Infra vs R4e aunque peor que el consenso.

La deuda neta (excluyendo el impacto IFRS 16 de 6.436 mln eur) se ha reducido -525 mln eur vs 2T 20 hasta 36.676 mln eur (+1% vs R4e y en línea vs consenso) y el múltiplo dfn/EBITDA 2020e R4e se mantiene en 2,7x. Incluyendo IFRS 16 la deuda neta alcanza 42.992 mln eur (-644 mln eur vs 2T 20) vs 42.651 R4e y a 3,2x EBITDA últimos 12 meses.

La directiva mantiene el objetivo 2020e EBITDA – Capex levemente negativo vs 2019 (-1,8 pp en 9M 20) y los objetivos a 2022e de crecimiento de ingresos (a nivel orgánico vs 2019) y de mejorar el margen EBITDA – Capex +2 pp vs 2019 (hasta 21,9%).

Por otro lado, ha alcanzado un acuerdo con Allianz para crear una JV al 50% que despliegue fibra en 2 mln de hogares en zonas con baja penetración. La inversión prevista es de 5.000 mln eur en los próximos 6 años. Por otro lado, han anunciado que amortizarán 1,5% de acciones en autocartera.

No esperamos impacto significativo en cotización. Conferencia 11:30h. P.O. 5,7 eur. Sobreponderar.

<i>Telefonica</i>		Sobreponderar			
(mln de euros)	3T19	3T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos	11.902	10.461	-12%	0%	1%
España	3.242	3.103	-4%	1%	0%
Alemania	1.865	1.873	0%	2%	1%
Reino Unido	1.773	1.596	-10%	-8%	-9%
Brasil	2.507	1.720	-31%	-1%	2%
HispaAm	2.208	1.903	-14%	0%	5%
Infra	200	194	-3%	2%	-6%
Otros	107	72	-33%	3%	3%
EBITDA	2.748	2.672	-3%	-22%	-23%
Margen EBITDA	23,1%	25,5%	2,5pp	-7,4pp	-7,9pp
España	-344	1.298	nr	4%	3%
Alemania	597	577	-3%	3%	-1%
Reino Unido	543	516	-5%	7%	12%
Brasil	1.071	719	-33%	-1%	0%
HispaAm	569	-344	nr	-174%	-181%
Infra	128	121	-5%	2%	-6%
Otros	185	-215	nr	23%	36%
EBIT	168	544	223%	-56%	-58%
Beneficio neto	-444	-160	-64%	-133%	-129%
Deuda Neta	38.294	36.676	-4%	1%	0%
DN/EBITDA 12m (x)	2,5	2,7	7%	7%	5%

DFN no incluye IFRS 16.

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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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 Renta 4 Banco. 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.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

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: 55% Sobreponderar, 33% Mantener y 12% Infraponderar.