

Resultados 1S16

28 de octubre de 2016

► A la espera de la integración

Resultados poco relevantes ya que no incluyen las adquisiciones de Yoigo y Pepephone, que serán transformacionales para la empresa.

Durante el primer semestre de 2016, **los ingresos aumentan un 22,9%, hasta 71,3Mn€**. El **EBITDA se incrementa hasta los 4,4Mn€ (+43,1%)**, aumentando el margen hasta el 6,2%, respecto al mismo periodo de 2015. Como consecuencia del mayor esfuerzo inversor, las amortizaciones aumentan, lo que provoca un descenso a nivel de EBIT, que **desciende a -3,6Mn€** (vs. -1.1Mn€ en 1S15). Igualmente, debido a los mayores gastos financieros, el **beneficio neto baja hasta -8,6Mn€** (vs. -1,9Mn€ en 1S15).

La generación de flujo de caja libre sigue estando condicionada por las **inversiones acometidas durante la primera mitad del año (14,3Mn€ vs. 2,1Mn€ en 1S15)**. La **deuda financiera neta se sitúa en 138,7Mn€ (vs. 43,0Mn€ a diciembre de 2015)**. No obstante, estos niveles de deuda no reflejan la realidad actual del grupo tras las adquisiciones.

COMPRAR

| | |
|---------------------|------|
| Precio objetivo (€) | 32,0 |
| Potencial (%) | 22% |

Datos de mercado

| | |
|--------------------------|-------------|
| Precio (€) (27/10/2016) | 26,1 |
| Número de acciones (Mn) | 19,9 |
| Market Cap (Mn€) | 518,9 |
| Deuda Neta 2015 (Mn€) | 43,0 |
| Valor Empresa (Mn€) | 561,9 |
| Rentabilidad último año | 6,3% |
| 52-semanas mín./máx. (€) | 17,0 / 26,5 |

Alejandro Refojo
arefojo@grupocimd.com
+34 91 432 64 61

Resultados 1S16

| Mn€ | 1S16 | 1S15 | %var. |
|-----------------------|--------------|--------------|-------|
| Ventas netas | 71,3 | 58,0 | 22,9% |
| Gastos de explotación | (66,9) | (54,9) | |
| EBITDA | 4,4 | 3,1 | 43,1% |
| Mg EBITDA(%) | 6,2% | 5,3% | |
| Amortización | (8,1) | (4,2) | |
| EBIT | (3,6) | (1,1) | |
| Beneficio Neto | (8,6) | (1,9) | |

Fuente: Masmovil, Intermoney Valores

► Destacamos

Durante el primer semestre de 2016, **los clientes de telefonía móvil aumentan hasta 544.000 (vs. 391.200 clientes en 1S15)**, lo que supone una evolución positiva del 39,0% y va en línea con los buenos datos de portabilidades netas. Los clientes post-pago aumentan hasta representar el 62% (vs. 55% en 1S15). Por otra parte, se ha lanzado la **oferta convergente durante el segundo trimestre, registrando hasta junio cerca de 6.800 activaciones** (+30.000 activaciones hasta septiembre). A pesar de esto, los segmentos de **empresas y wholesale siguen teniendo un peso importante** en las ventas (74,3%).

► Valoración

Esperamos que la empresa anuncie un **nuevo plan estratégico en los próximos meses**, reflejando el nuevo escenario competitivo del grupo. Como indicamos al principio, **estos resultados no resultan relevantes** dado el cambio en el perímetro de consolidación con la adquisición de Yoigo y Pepephone. Por otra parte, consideramos que los **datos positivos de portabilidades netas**, así como los primeros datos en oferta convergente, deberían sustentar la nueva estrategia comercial de la empresa. **Mantenemos nuestra recomendación de COMPRAR, con un precio objetivo de 32,0€/acción.**

Director General: Javier de la Parte

DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS +34 91 432 64 61

Head: Esther Martín Figueroa

Alejandro Refojo

Álvaro Navarro

Antonio Pausa

Elena Fernández

Virginia Pérez

Sector construcción – Industriales

Papeleras – Industriales

Sector eléctrico – Utilities

Alimentación – Industriales – Hoteles

Aerolíneas – Farma

Media – Telecoms – Industriales

emartin@grupocimd.com

arefojo@grupocimd.com

anavarro@grupocimd.com

apausa@grupocimd.com

elenafernandez@grupocimd.com

vperez@grupocimd.com

DEPARTAMENTO DE TRADING Y VENTAS INSTITUCIONALES RENTA VARIABLE +34 91 432 64 35

Head: Eduardo Moreno

Ainhoa Pérez

Carmen Martín

David López

Enrique Aparicio

Jaime Nicolás

Javier López Medina

Javier Soto

Juan Pérez

Juan San José

Maite Franco

Pedro Guinea

Rubén Sánchez

emoreno@grupocimd.com

aperez@grupocimd.com

carmenm@grupocimd.com

dlopez@grupocimd.com

eaparicio@grupocimd.com

jnicolas@grupocimd.com

jlopez@grupocimd.com

jsoto@grupocimd.com

juanperez@grupocimd.com

jsanjose@grupocimd.com

mfranco@grupocimd.com

pguinea@grupocimd.com

rsanchez@grupocimd.com

RANKING DE RECOMENDACIONES DE IM VALORES SV

Cualquier compañía analizada por Intermoney Valores SV, recibirá uno de las siguientes recomendaciones, que representan tan solo la visión personal de Intermoney Valores SV respecto a una acción en concreto, desde un punto de vista estrictamente fundamental.

COMPRAR: se espera que el valor tenga un mejor comportamiento relativo que su índice de referencia, en un periodo de 12 meses, con un potencial de revalorización frente al precio actual a la fecha del informe superior al 10%-15%.

MANTENER: se espera que el valor tenga un comportamiento relativo similar al de su índice de referencia, en un periodo de 12 meses, con un potencial de revalorización frente al precio actual a la fecha del informe entre el 5%-10%.

REDUCIR: se espera que el valor tenga un peor comportamiento relativo que su índice de referencia, en un periodo de 12 meses, con un potencial de revalorización frente al precio actual a la fecha del informe inferior al 5%

Estos porcentajes son estimativos y orientativos y la recomendación puede oscilar, no ajustándose estrictamente a estos porcentajes, en función de elementos coyunturales y de tipología de sectores y valores, en función del criterio del analista.

El presente informe refleja la opinión leal e imparcial de Intermoney Valores SV con los destinatarios de la misma y recoge datos que consideramos fiables. Sin embargo, el hecho de que existan múltiples factores y variables de tipo económico, financiero, jurídico, político que afectan a la misma, que son por su propia naturaleza incontrolables e impredecibles y que el informe se elabora a partir de datos suministrados por fuentes sobre las que Intermoney Valores SV no siempre tiene control y cuya verificación no siempre es posible, hace que Intermoney Valores SV no garantice la corrección de la información. En consecuencia, Intermoney Valores SV no asume responsabilidad alguna por los daños y perjuicios derivados de errores y/o incorrecciones o de la inexactitud en la información y opiniones suministradas. Los destinatarios tomarán la información recibida por Intermoney Valores SV como una opinión más con las limitaciones que le afectan.

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 éstas no han sido tomadas 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.

Los destinatarios aceptan el hecho de que la información suministrada por Intermoney Valores SV no implica en ningún caso recomendación de compra o venta de instrumentos financieros o de cualquier otra operación financiera, por lo que Intermoney Valores SV en ningún caso podrá ser objeto de reclamaciones por pérdida, daño, coste o gasto alguno derivado del uso de la información.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuido o (3) citado, sin permiso previo por escrito de Intermoney Valores SV. El destinatario será el único responsable de las consecuencias que se pudieran derivar de tales acciones, así como la salvaguarda de la información suministrada, debiendo tomar las medidas de seguridad apropiadas para la protección contra el acceso o difusión no autorizados.

El presente informe ha sido emitido conforme a la Legislación Española y, por lo tanto, su uso, alcance e interpretación deberán someterse a dicha Legislación.

Información adicional: Intermoney Valores SV SA. T: 914 32 64 00. F: 914 32 64 52. Príncipe de Vergara 131.
28002 Madrid.

Intermoney Valores es una entidad inscrita en el Registro Oficial de Sociedades y Agencias de Valores y Sociedades Gestoras de Cartera de la CNMV. Nº de registro oficial: 169.

© Intermoney Valores SV.