

Echando un vistazo a...Nos 31 may 2019

NOS es una empresa portuguesa de telecomunicaciones y entretenimiento visual que ofrece servicios de nueva generación de telefonía móvil y fija, de TV de pago y de Internet, a todos los segmentos del mercado, incluyendo el residencial y el corporativo.

La estructura del mercado portugués de telecomunicaciones está relativamente concentrada, con tres actores principales a nivel nacional (Altice Portugal, NOS, Vodafone Portugal) y revendedores limitados con menos de un 2% de participación de mercado.

Los inicios de NOS se pueden fechar en 1988 con Optimus, fue fundado por algunas de las compañías más grandes de Portugal y grupos empresariales internacionales, incluido el grupo Sonae, EDP y France Telecom. Optimus más tarde aumentó de tamaño y cambió su nombre a NOS tras su fusión en 2013 con ZON.

NOS ofrece servicios tanto fijos como móviles, y también es un distribuidor de películas a través de NOS Audiovisuais. En Portugal es el líder en TV de pago, servicios de última generación en banda ancha y además en exhibición y distribución de cine. La cobertura de sus redes de nueva generación es la más extensa de Portugal siendo más del doble que el siguiente competidor.

Portugal: Coverage by region

Competitors



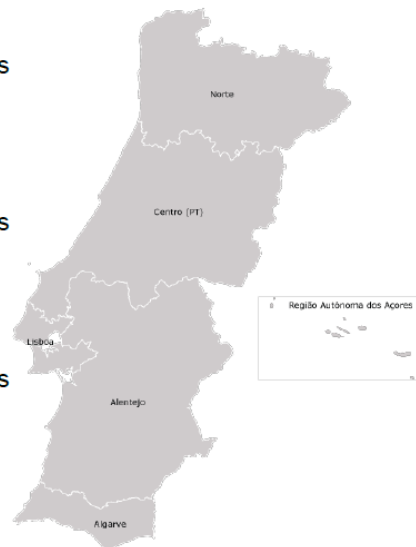
Region and Households

Nationwide
5.3 million households

Nationwide
4.4 million households

Nationwide
2.8 million households

70 municipalities
900,000 households



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Los resultados del primer trimestre de 2019 mostraron un sólido trimestre con el EBITDA creciendo por encima de lo esperado. Los ingresos consolidados se situaron en 385,3mEUR (+0,6%a/ay) apoyados por la división Telco, mientras que Audiovisuales y Cine registraron un descenso en términos trimestrales y anuales. El margen EBITDA consolidado en el trimestre alcanzó el 41,7%, mejorando con respecto al 1T18 (41,1%). La Generación de FCF creció un +22,9% anual.

La compañía destacó el buen comportamiento de la compañía que refleja una consolidación del mercado portugués, un buen momento de generación de caja, fortaleza en áreas de FFTH (Fiber to home) gracias al acuerdo con Vodafone. En cuanto a perspectivas financieras, destacan la disciplina financiera y la reducción de costes.

1Q19 results table

EURm	1Q18	4Q18	1Q19	1Q19e	Chg. % (YoY)	Chg. % (QoQ)
Operating revenues	383.0	408.9	385.3	383.2	0.6%	-5.8%
Telco	365.7	389.8	369.8	369.2	1.1%	-5.1%
Audiovisuals & Cinema	27.2	29.8	25.8	24.4	-5.0%	-13.4%
Others and eliminations	-9.8	-10.8	-10.3	-10.4	5.1%	-4.2%
Opex	-225.6	-278.8	-224.6	-234.0	-0.4%	-19.5%
EBITDA	157.4	132.6	160.7	148.7	2.1%	21.2%
margin (p.p.)	41.1%	32.4%	41.7%	38.8%		
D&A	-114.2	-101.6	-97.3	-92.0	-14.8%	-4.2%
Other expenses / (income)	12.1	-5.1	-3.3	-3.0	-127.2%	-35.2%
EBIT	55.3	25.9	60.1	53.7	8.7%	132.0%
margin (p.p.)	14.4%	6.3%	15.6%	14.0%		
Financial expense / (income)	-8.2	-7.2	-6.4	-4.0	-22.3%	-10.6%
Associates & JV	-6.3	1.3	0.2	-2.0	-103.2%	-84.3%
Income before taxes	40.7	17.3	53.9	47.8	32.4%	211.5%
Taxes over income	-6.0	-4.5	-11.5	-9.6	91.0%	153.2%
Minority interests	0.3	-0.1	0.1	-0.1	-62.0%	-205.5%
Net Income	34.9	12.7	42.5	38.1	21.8%	235.6%
margin (p.p.)	9.0%	4.5%	11.0%	9.9%		

Source: NOS and CaixaBI Equity Research

NOS tiene una interesante por rentabilidad por dividendo (yield19e 6,7%) que podría revisarse al alza tras la menor intensidad de inversión (junto con ahorros/eficiencia).

Otro punto fuerte en el actual entorno es su Plan de Ahorros/Eficiencias del management. El equipo directivo comentó que puede ahorrar hasta el 8% en costes operativos para el periodo 2017/22.

Por tamaño y atractivo de su negocio es un potencial candidato para que le realicen una OPA.

En cuanto a los riesgos, éstos vendrían de la incapacidad de poder subir precios que amenace los ingresos y el fallo en el cumplimiento del ahorro de costes, así como el riesgo regulatorio.

Our highest probability M&A Names



Source: Goldman Sachs Global Investment Research