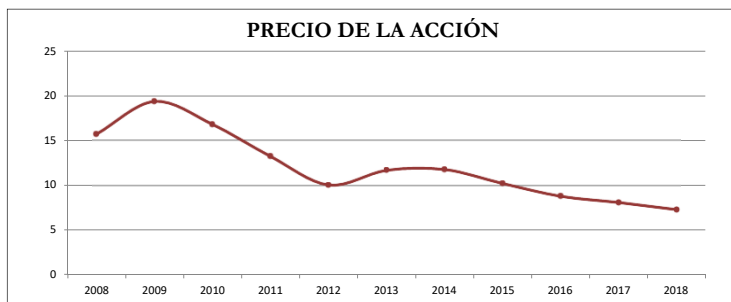
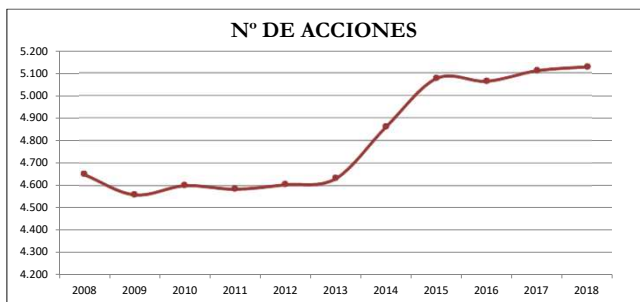


# Telefonica (TEF)

Fecha del Informe: 24/09/2019

Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

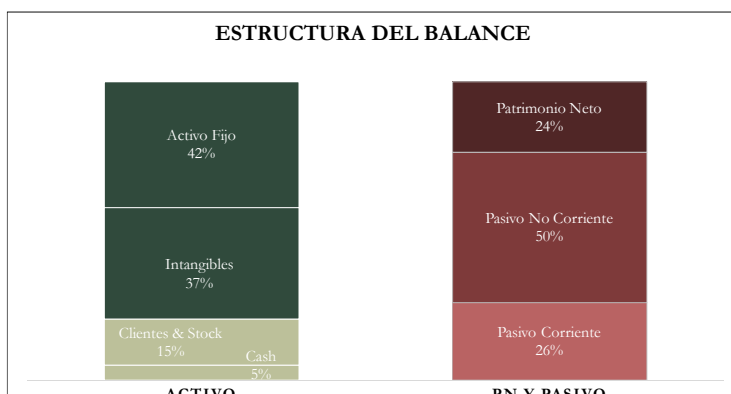
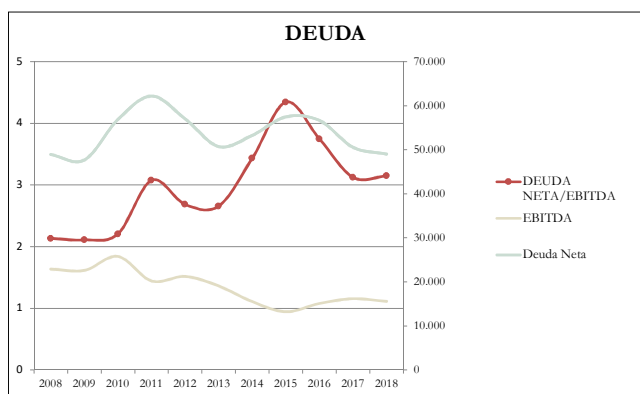


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)
4.651	4.561	4.601	4.586	4.606	4.635	4.862	5.076	5.063	5.110	5.127	5.127	Nº de Acciones (Millones)
	-1,95%	0,89%	-0,34%	0,43%	0,59%	4,94%	4,40%	-0,25%	0,93%	0,33%	0,98%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior
												Crecimiento Medio Anual
15,67	19,30	16,77	13,23	10,07	11,70	11,78	10,23	8,82	8,13	7,34	2,95	Precio de la Acción (€)
72.882	88.019	77.164	60.668	46.378	54.203	57.271	51.924	44.658	41.546	37.634	15.136	Capitalización (Millones €)

## RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras 1

Ha aumentado el nº de Acciones un 10% en 10 años.



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
17.973	23.830	21.054	20.823	25.596	29.265	22.864	18.715	19.974	19.931	23.340	23.340	ACTIVO CORRIENTE
4.277	9.113	4.220	4.135	9.847	9.977	6.529	2.615	3.736	5.192	5.692	5.692	Tesorería (Cash)
1.188	934	1.028	1.164	1.188	985	934	1.456	1.055	1.117	1.692	1.692	Inventarios (Stock)
12.508	13.783	15.806	15.524	14.561	18.303	15.401	14.644	15.183	13.622	15.956	15.956	Otros Activos
81.923	84.311	108.721	108.800	104.177	89.597	99.435	101.614	103.667	95.135	90.707	90.707	ACTIVO NO CORRIENTE
34.244	35.412	54.608	53.171	50.041	41.982	47.464	48.544	49.204	44.846	42.604	42.604	Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
34%	33%	42%	41%	39%	35%	39%	40%	40%	39%	37%	37%	% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
99.896	108.141	129.775	129.623	129.773	118.862	122.299	120.329	123.641	115.066	114.047	114.047	TOTAL ACTIVO
25.132	26.936	33.492	32.578	31.511	29.144	29.699	34.384	35.451	29.066	29.649	29.649	PASIVO CORRIENTE
8.100	9.184	9.744	10.652	10.245	9.527	9.094	12.970	14.749	9.414	9.368	9.368	Deuda Financiera a Corto Plazo
17.032	17.752	23.748	21.926	21.266	19.617	20.605	21.414	20.702	19.652	20.281	20.281	Otros Pasivos Corrientes
55.202	56.931	64.599	69.662	70.601	62.236	62.311	60.509	59.805	59.382	57.418	57.418	PASIVO NO CORRIENTE
45.088	47.607	51.356	55.659	56.608	51.172	50.688	47.117	45.612	46.332	45.334	45.334	Deuda Financiera a Largo Plazo
80.334	83.867	98.091	102.240	102.112	91.380	92.010	94.893	95.256	88.448	87.067	87.067	TOTAL PASIVO
19.562	24.274	31.684	27.383	27.661	27.482	30.289	25.436	28.385	26.618	26.980	26.980	TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
16.700	16.685	19.971	19.248	19.453	22.517	22.636	18.475	17.093	14.732	14.885	14.885	Reservas
2.331	2.540	7.232	5.747	7.200	6.297	9.174	9.665	10.228	9.698	9.033	9.033	Intereses Minoritarios
20%	22%	24%	21%	21%	23%	25%	21%	23%	23%	24%	24%	AUTONOMÍA FINANCIERA
0,72	0,88	0,63	0,64	0,81	1,00	0,77	0,54	0,56	0,69	0,79	0,79	RATIO DE LIQUIDEZ
0,17	0,34	0,13	0,13	0,31	0,34	0,22	0,08	0,11	0,18	0,19	0,19	TEST ÁCIDO
48.911	47.678	56.880	62.176	57.006	50.722	53.253	57.472	56.625	50.554	49.010	49.010	Deuda Neta
80%	78%	76%	79%	79%	77%	75%	79%	77%	77%	76%	76%	Ratio de Deuda
31%	32%	34%	32%	31%	32%	32%	36%	37%	33%	34%	34%	Calidad de la Deuda
2,13	2,11	2,21	3,08	2,69	2,66	3,43	4,34	3,75	3,12	3,15	3,15	DEUDA NETA/EBITDA

## BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles 2

Intangibles muy altos.

Deuda 1

Deuda muy abultada con un EBITDA decreciente.

Liquidez 0

Liquidez por debajo de la unidad.

Reservas 0

Reservas decrecientes.

Autonomía Financiera 1

Autonomía financiera mediocre.

Balance muy malo, con un Ratio de Liquidez insuficiente, Deuda abultada, Intangibles altos, Autonomía Financiera baja y reservas decrecientes.

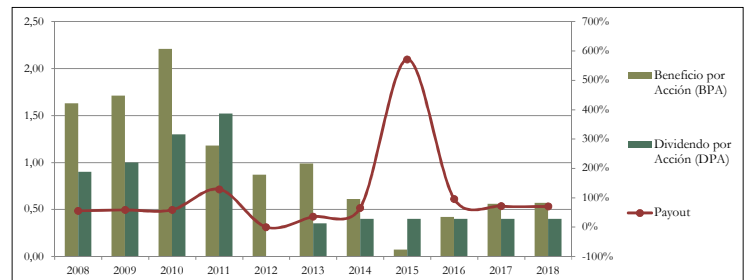
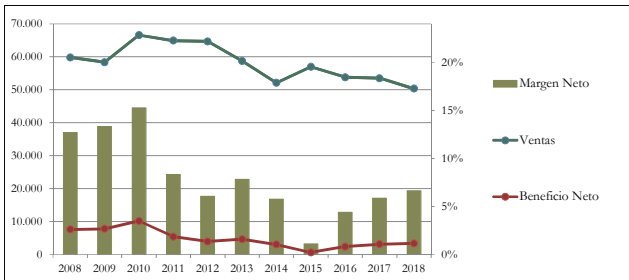
## CUENTA DE RESULTADOS

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
59.811	58.376	66.606	64.944	64.679	58.754	52.084	56.927	53.799	53.497	50.315		Ventas
	-2,4%	14,1%	-2,5%	-0,4%	-9,2%	-11,4%	9,3%	-5,5%	-0,6%	-5,9%		Δ Ventas vs Año Anterior
											-1,71%	Crecimiento Medio Anual
22.919	22.603	25.777	20.210	21.231	19.077	15.515	13.229	15.118	16.187	15.571	14.267	EBITDA
13.873	13.647	16.474	10.064	10.798	9.450	6.967	3.525	5.469	6.791	6.522		EBIT
10.915	10.387	13.901	6.488	5.864	6.280	3.635	906	3.245	4.597	5.571		EBT
7.592	7.776	10.167	5.403	3.928	4.593	3.001	616	2.369	3.132	3.331		Beneficio Neto
23%	23%	25%	15%	17%	16%	13%	6%	10%	13%	13%		Margen Operativo
13%	13%	15%	8%	6%	8%	6%	1%	4%	6%	7%		Margen Neto
8%	7%	8%	4%	3%	4%	2%	1%	2%	3%	3%		ROA
39%	32%	32%	20%	14%	17%	10%	2%	8%	12%	12%		ROE
20%	19%	19%	11%	13%	12%	8%	4%	6%	9%	9%		ROCE

## CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

<b>Ventas</b>	<b>0</b>
Claramente decrecientes.	
<b>Margen Neto</b>	<b>0</b>
Bajos, decrecientes y erráticos.	
<b>ROE/ROCE/ROA</b>	<b>1</b>
Muy malos valores de 2011 en adelante.	

Ventas decrecientes, Márgenes bajos y erráticos y Ratios de Rentabilidad mediocre.  
Telefónica tiene una Rentabilidad mediocre desde 2011.



## DIVIDENDO

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
1,63	1,71	2,21	1,18	0,87	0,99	0,61	0,07	0,42	0,56	0,57	0,44	Beneficio por Acción (BPA)
	4,9%	29,2%	-46,6%	-26,3%	13,8%	-38,4%	-88,5%	500,0%	33,3%	1,8%		Δ BPA vs Año Anterior
											-9,97%	Crecimiento Medio Anual
0,90	1,00	1,30	1,52	0,00	0,35	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40		Dividendo por Acción (DPA)
	11,11%	30,00%	16,92%	-100,00%	0,00%	14,29%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		Δ DPA vs Año Anterior
				*	*	*	*	*	*	*		
55%	58%	59%	129%	0%	35%	66%	571%	95%	71%	70%		Payout
5,74%	5,18%	7,75%	11,49%	0,00%	2,99%	3,40%	3,91%	4,54%	4,92%	5,45%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

\* (+ dividendo en Script Dividend no amortizado)

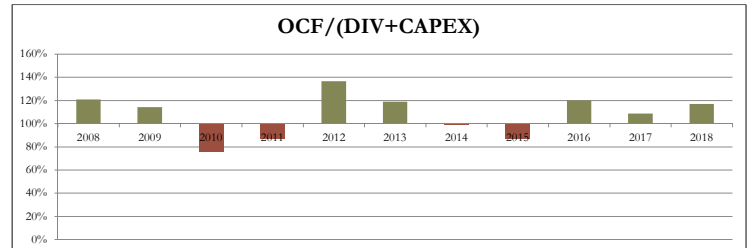
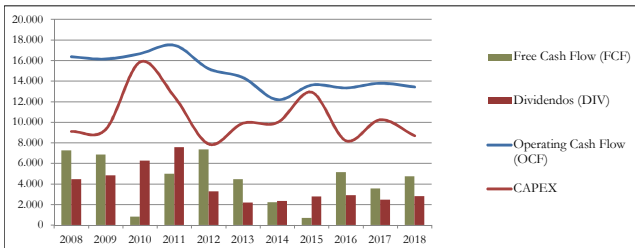
<b>9,03%</b>	Dividendo estimado en 5 años
<b>6,02%</b>	Dividendo estimado en 10 años
<b>-7,79%</b>	Crecimiento Medio Anual

## DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

<b>Dividendo</b>	<b>5</b>
Alta rentabilidad inicial, pero con una política nefasta de Dividendos.	
<b>Crecimiento</b>	<b>0</b>
Crecimiento negativo.	
<b>Payout</b>	<b>2</b>
Payout más alto de lo que debería permitirse.	

La política de Dividendo de Telefónica ha pasado desde el reparto de un elevado dividendo, a repartirlo en parte mediante Script Dividend no amortizado, hasta recortarlo drásticamente.  
Política de Dividendos preocupante para inversores a largo plazo.

## CASH FLOW

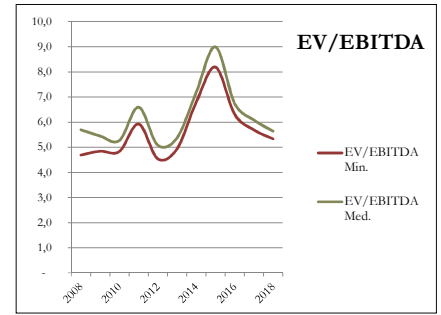
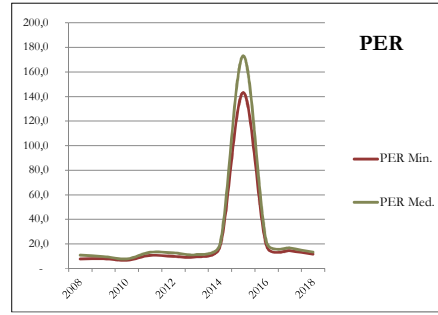
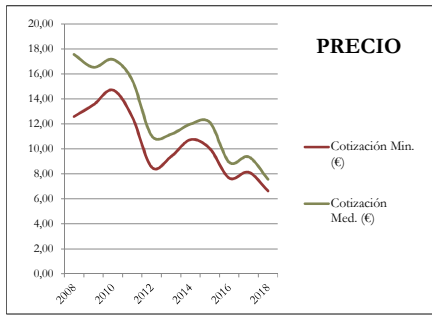


2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)	(€ Millones)
16.366	16.148	16.672	17.483	15.213	14.344	12.195	13.615	13.338	13.796	13.423		Operating Cash Flow (OCF)
9.101	9.300	15.861	12.497	7.877	9.900	9.968	12.917	8.208	10.245	8.685		CAPEX
<b>7.265</b>	<b>6.848</b>	<b>811</b>	<b>4.986</b>	<b>7.336</b>	<b>4.444</b>	<b>2.225</b>	<b>698</b>	<b>5.130</b>	<b>3.551</b>	<b>4.738</b>		Free Cash Flow (FCF)
4.440	4.838	6.249	7.567	3.273	2.182	2.775	2.906	2.459	2.794	2.794		Dividendos (DIV)
9.046	8.956	9.303	10.146	10.433	9.627	8.548	9.704	9.649	9.396	9.049		Depreciaciones / Amortizaciones
<b>121%</b>	<b>114%</b>	<b>75%</b>	<b>87%</b>	<b>136%</b>	<b>119%</b>	<b>99%</b>	<b>87%</b>	<b>120%</b>	<b>109%</b>	<b>117%</b>		OCF/(DIV+CAPEX)

## CASH FLOW - PUNTUACIÓN

<b>Cash Flow</b>	<b>1</b>
Buena generación de caja y FCF suficiente para el reparto de dividendos siempre menos en años de fuertes inversiones. Debería puntuar algo más aquí.	

## ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2021 (e)
9,6	11,3	7,6	11,2	11,6	11,8	19,3	146,1	21,0	14,5	12,9	PER (Cierre de Año Fiscal)
5,3	6,0	5,2	6,1	4,9	5,5	7,1	8,3	6,7	5,7	5,6	EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
22,52	19,53	19,60	18,44	13,55	12,96	13,22	14,21	10,18	10,60	8,50	Cotización Max. (€)
12,59	13,53	14,71	12,55	8,53	9,38	10,74	10,02	7,66	8,13	6,63	Cotización Min. (€)
17,56	16,53	17,16	15,50	11,04	11,17	11,98	12,12	8,92	9,37	7,57	Cotización Med. (€)
10,8	9,7	7,8	13,1	12,7	11,3	19,6	173,1	21,2	16,7	13,3	PER Med.
7,7	7,9	6,7	10,6	9,8	9,5	17,6	143,1	18,2	14,5	11,6	PER Min.
107.468	109.382	124.566	119.726	96.291	94.177	105.468	108.330	95.409	92.100	83.004	EV Mín.
130.560	123.064	135.816	133.231	107.851	102.470	111.496	118.964	101.789	98.411	87.798	EV Med.
4,7	4,8	4,8	5,9	4,5	4,9	6,8	8,2	6,3	5,7	5,3	EV/EBITDA Mín.
5,7	5,4	5,3	6,6	5,1	5,4	7,2	9,0	6,7	6,1	5,6	EV/EBITDA Med.

## PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	5,94 €
Según EV/EBITDA Med.	5,86 €
Según Soporte Cercano	3,50 €
Según PER Min.	5,00 €
Según EV/EBITDA Mín.	4,70 €
Según Soporte Lejano	3,00 €

## HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	5,10 €
2º PRECIO RAZONABLE	4,23 €

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2012, y obviando los años 2014, 2015 y 2016 por tener resultados atípicos.

## PUNTUACIÓN TOTAL

### SOLIDEZ

Intangibles	2
Deuda	1
Liquidez	0
Reservas	0
Autonomía Financiera	1

### RENTABILIDAD

Ventas	0
Margen Neto	0
Ratios	1
Corrección	3

### DIVIDENDO

Dividendo	5
Crecimiento	0
Payout	2
Recompras	1
Cash Flow	1

## CONCLUSIÓN

Balance frágil: Ratio de Liquidez y Test Ácido nada satisfactorios, una gran cantidad de Intangibles, cuyo dudoso valor real se ve delatado por el ROA. Deuda muy abultada, que aún habiéndose reducido algo desde hace un par de años, su ratio Deuda/EBITDA sigue en valores muy elevados por la sostenida caída de sus Ventas.

No sólo las Ventas son claramente decrecientes, sino que también lo es su Beneficio Neto por acción, al haber aumentado el número de acciones y reducido también su Beneficio Neto mucho durante los últimos 10 años. Todo esto provoca también unos Ratios de Rentabilidad y unos Márgenes bastante mediocres.

Cash Flow de la empresa es razonablemente sano, aunque con un continuado descenso del Operating Cash Flow.

No es una empresa apta para nuestra estrategia, puesto que tiene una Solidez dudosa, una mala Rentabilidad y un Dividendo decreciente. Damos una corrección algo positiva, por verse penalizada en el baremo del Cash Flow.

**DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 1,21**