



Juan Peña. Senior Equity Analyst

El sector de las telecomunicaciones está siendo uno de los pilares sobre los cuales se está sujetando la sociedad actual en estos tiempos de crisis sanitaria. España, que cuenta con unas redes fijas y móviles a la vanguardia de Europa, decretó la actividad como “esencial” y todos los operadores nacionales han tomado distintas medidas para ayudar a sus clientes a estar conectados en todo momento y lugar.

A nivel bursátil, las caídas en las cotizaciones de las empresas de telecomunicaciones han ido en línea con las caídas de los principales índices, sin discriminar si su actividad se vería afectada significativamente o no, pero todo parece indicar que pueden ser un buen sector defensivo en los meses venideros.

Pese a que los incrementos de uso de las redes que hemos visto y observado en las últimas semanas han marcado registros históricos, en la mayoría de los casos no se traducirán en incrementos de ingresos para los operadores, ya que la mayoría de tarifas en España se encuentran dentro de paquetes convergentes (alrededor de un 80% del mercado) y tanto el consumo de datos de redes fijas como las llamadas de voz (dos de los servicios que más han crecido) están incluidos de manera ilimitada en dichos paquetes.

Por tanto, no pensamos que exista un beneficio “directo” para las telecoms de esta

situación, en el corto plazo. Sin embargo, en el medio y largo plazo, pensamos que medidas como la implantación del teletrabajo de manera masiva, pueden hacer que muchos consumidores quieran mejorar sus tarifas de fijo y móvil en sus hogares para poder hacer frente a las necesidades de conexión. De la misma manera, desde las empresas, los servicios de clouding y ciberseguridad pasarán a ser claves en un escenario de deslocalización de los empleados y serán necesarias herramientas de trabajo colaborativas y virtualización de las bases de datos.

Este nuevo ecosistema empresarial y social que parece que nos vamos a encontrar en un futuro cercano es una gran oportunidad para el sector, que puede ejercer de guía y compañero de viaje para muchas pequeñas, medianas y grandes empresas para esos procesos de digitalización que tenían aparcados y que ahora, obligados por las circunstancias, han tenido que acelerar. El aumento de los servicios a domicilio en muchas industrias y la reducción de presencia física en los comercios, demandará una gestión telemática de la operativa empresarial que requerirá de nuevas y mejores herramientas, y ahí las empresas de telecomunicaciones tienen que saber estar disponibles para sus clientes, ofreciéndoles servicios propios o de terceros con la mayor rapidez y flexibilidad.

Por el contrario nos encontramos con ciertos riesgos para la industria, ya que pensamos que en un contexto de recesión económica como el que se prevé, la presión a la baja sobre las tarifas se va a incrementar y va a hacer que la intensidad competitiva se incremente, una vez se eliminen las medidas de confinamiento y restricción de actividades. No obstante, pensamos que el gran beneficiado no será el segmento low-cost puro, precisamente por el aumento de demanda de servicios que comentábamos anteriormente, sino un segmento intermedio de precios ajustados con servicios competitivos, pero sin servicios añadidos aparte de la conexión fija y móvil.

A nivel macro, y en el largo plazo, una de las claves del sector en su conjunto es la necesidad de una consolidación, tanto a nivel español como europeo. Este contexto de criticidad de los servicios de telecomunicaciones y la necesidad de hacer frente a elevadas inversiones en el medio plazo con unos márgenes estrechándose, podría hacer a la Comisión Europea suavizar su política anti-consolidación para favorecer la creación de gigantes europeos del sector que hicieran frente a sus competidores americanos y asiáticos. De lo contrario, el excesivo número de operadores y la presión sobre los precios llevará en el medio plazo a una masiva reducción de empleos en el sector como las que hemos visto en los últimos años dado el aumento de la presión competitiva y la progresiva digitalización de las actividades.

La “buena imagen” que se están ganando los operadores en estos momentos de crisis como

garantes de la sostenibilidad del entramado productivo, sanitario y social podría ayudar a este cambio de mentalidad de los reguladores europeos. Si se diera este cambio, sería un catalizador muy importante para el sector en su conjunto y supondría una revisión al alza de todas las valoraciones del sector.

El sector telecom ha sido tradicionalmente un sector con altos flujos de caja y elevados dividendos, sin embargo, en las últimas semanas hemos visto como algunos operadores, pese a explicar que su negocio no se estaba viendo impactado por la crisis del Covid-19, decidían recortar dividendos. Esto se ha dado principalmente en operadores con participación estatal como es el caso de Proximus en Bélgica y Orange en Francia, cuyos Gobiernos tienen un control de dichas compañías y no veían con buenos ojos el reparto de dividendos en este contexto. No creemos que se vaya a dar una corriente de reducción o cancelación de dividendos en el sector salvo en esos casos de participación pública ya que los flujos de caja no se tienen porqué ver impactados.

Pensamos que el sector se encuentra en un momento clave en el que esta crisis sobrevenida se puede convertir en una oportunidad si se saben gestionar las numerosas opciones de crecimiento que puede haber y si a nivel regulatorio se suavizan las trabas a la consolidación empresarial. El riesgo es que otras compañías tecnológicas se lleven estos nuevos negocios y las Telecom se queden “ancladas” en puros proveedores de servicios de conectividad y se “comoditicen”.

En consecuencia, tenemos una visión positiva de la evolución del sector en el corto y medio plazo por su carácter defensivo y se podría convertir en un sector muy interesante en el largo plazo si se dieran las condiciones previamente enunciadas.

Síguenos: