

Iliad	
Ticker Site BiG	ILD
Ticker BiGlobal Trade	ILD
Ticker BT24	ILD
Ticker BiG Power Trade	ILD
Preço Entrada (EUR)	92.50
Stop Loss (EUR; @ -5% P. Entrada)	87.88
P/E Ratio 2018E	14.08
P/BV Ratio	1.59
EV/EBITDA	6.39

Fonte: Bloomberg;

Preço e Performance (Valores em EUR)	
Preço	92.78
Máx de 52 semanas	202.90
Mín de 52 semanas	86.12
YTD	-24.4%
Volume médio diário (un) *	219,067
Capitalização bolsista (mn)	5,460
Beta	0.76
Dividendo (EUR)	0.68

Fonte: Bloomberg;

Consenso de analistas (últimos 2m)	
Comprar	14
Manter	11
Vender	1

Fonte: Bloomberg;

Informação Financeira	
Vendas (EUR mn)	4,987
EBITDA (EUR mn)	1,768
Nº de empregados	9,712
ROA	4.1%
ROE	11.2%
D/E	0.79
Dividend Yield	0.73%

Fonte: Bloomberg;

Nota:

Todas as cotações foram actualizadas na Bloomberg às 10h25 do dia 19 de Fevereiro de 2019.

Informações relevantes

Para consultar as últimas recomendações consulte o nosso site em: <https://www.big.pt/InformacaoMercado/s/TradingIdeas/Index/-1>

O histórico de recomendações dos últimos doze meses pode ser consultado em:

<https://www.big.pt/pdf/Newsletters/nld.pdf>

Iliad: Potencial alvo de aquisição

▲ **Descrição**

A Iliad é uma empresa de telecomunicações Francesa. Começou por oferecer serviços de rede fixa mas em 2012 aumentou a sua oferta para o segmento móvel. Tem agora mais de 13,7 mi de clientes móveis (19% de quota de mercado) e 6,5 mi de clientes de rede fixa (24% de quota de mercado) em França. Recentemente iniciou operações no mercado móvel Italiano.

Tem uma capitalização bolsista de EUR 5,5 mil mn e emprega mais de 9.700 colaboradores.

▲ **Racional de investimento**

Potencial alvo de M&A: Em França tem-se discutido frequentemente a possibilidade de haver consolidação entre as principais operadoras de telecomunicações: Orange, Iliad, Bouygues e Altice. A Orange, na qual o estado Francês detém uma posição relevante, é a maior empresa com uma capitalização bolsista de EUR 36 mil mi e deverá ser das empresas envolvidas na consolidação embora o estado Francês afirme que não será a Orange a despoletar a mesma. A Altice tem uma quota de mercado similar em França à Iliad, no entanto tem 10x mais dívida, assim não terá a possibilidade de adquirir nenhuma empresa e não será atractiva para uma fusão. A Bouygues com uma capitalização bolsista de EUR 11,6 mil mi detém também negócios de construção, e tem um rácio de net debt/EBITDA relativamente baixo a 1.7x. Assim, é provável que para a Bouygues seja atractivo uma compra ou fusão com a Iliad, sendo que inevitavelmente a Altice terá de realizar a venda de activos de modo a pagar a sua astronómica dívida.

▲ **Análise Comparativa**

A Iliad destaca-se pela sua alta margem EBITDA, baixo rácio de dívida líquida/EBITDA e P/E abaixo da média da indústria.

Name	Country	Market Cap (mn)	Currency	P/E 2019E	YTD	Div. Yield	ROE	D/E	NetDebt/ EBITDA	Margin EBITDA
KONINKLIJKE KPN NV	NETHERLANDS	11,591	EUR	23.8	7.7%	4.6%	17.5%	3.4	n.a.	38.8%
BT GROUP PLC	BRITAIN	23,259	GBp	8.8	-1.6%	6.5%	24.2%	1.4	1.9	30.2%
TELECOM ITALIA SPA	ITALY	10,925	EUR	10.5	10.8%	n.a.	-3.6%	1.4	5.1	28.0%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	GERMANY	68,994	EUR	15.4	-2.2%	4.5%	13.0%	1.8	2.6	28.7%
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDI	GERMANY	9,010	EUR	n.a.	-11.4%	8.6%	-4.0%	0.2	1.0	25.1%
TELEFONICA SA	SPAIN	39,341	EUR	10.8	3.2%	5.3%	n.a.	5.7	3.0	32.8%
NOS SGPS	PORTUGAL	2,764	EUR	20.1	1.3%	5.6%	n.a.	1.1	1.8	38.2%
VODAFONE GROUP PLC	BRITAIN	38,216	GBp	20.2	-6.5%	9.3%	-10.4%	0.6	2.8	23.5%
ALTICE EUROPE NV	NETHERLANDS	3,330	EUR	n.a.	8.4%	n.a.	n.a.	n.a.	5.2	41.0%
BOUYGUES SA	FRANCE	11,615	EUR	12.9	-0.5%	5.5%	13.0%	0.8	1.7	9.4%
ORANGE	FRANCE	36,323	EUR	12.7	-3.5%	5.1%	8.3%	1.3	2.2	28.7%
ILIAD SA	FRANCE	5,460	EUR	14.1	-24.4%	0.7%	11.2%	0.8	1.8	35.7%
Average exc. Iliad				15.0		6.10%	7.24%	1.8	2.7	29%

Fonte: Bloomberg; BiG Research

▲ **Calendário**

19 de Março de 2019: Divulgação de resultados de 2018

25 de Junho de 2019: Ex-date de dividendos

Analista:

João Calado, CFA

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BiG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BiG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Glossário de termos financeiros

EPS: *Earnings per Share* – rácio entre o resultado líquido atribuível aos accionistas e o número total acções ordinárias em circulação.

EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation* – lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização. Constitui uma métrica de avaliação da *performance* operacional de uma empresa.

ROA: *Return on Assets* – rácio entre o resultado líquido e os activos totais.

ROE: *Return on Equity* – rácio entre o resultado líquido atribuível aos accionistas e o capital próprio total.

D/E: *Debt to Equity* – rácio entre o passivo total e o capital próprio total da empresa, ambos em valores contabilísticos.

Dividend Yield: Rácio entre o mais recente dividendo anunciado anualizado e o preço de mercado da acção.

Beta: Valor que mede a volatilidade de uma acção em relação ao mercado. Quando acima de 1, a acção é mais volátil, se menor que 1 a acção é menos volátil.

Net Debt/EBITDA: rácio entre o montante de dívida líquida e o EBITDA.

P/E: *Price to Earnings* – rácio entre o preço de mercado e o resultado líquido da acção.

EV/EBITDA: *Enterprise Value to EBITDA* – rácio entre o valor de mercado da empresa e o EBITDA dos últimos 12 meses.

EV/Sales: *Enterprise Value to Sales* – rácio entre o valor de mercado da empresa e o total de receitas dos últimos 12 meses.

YTD: *Year-to-Date* – variação do preço da acção desde o início do ano até ao momento.

Stop Loss: Preço a partir do qual o investidor não está disponível para incorrer em mais perdas.

Riscos

Competição de preços em França: A Iliad motivou uma queda de preços dos serviços de telecomunicações em França de modo a angariar clientes. Se os preços se mantiverem aos níveis actuais pode criar uma compressão significativa das margens da empresa e afectar a geração de cash flows.

Aumento de taxas de juro: Um possível aumento de taxas de juro na Europa poderá afectar o apetite dos investidores por obrigações levando a que as empresas do sector de telecomunicações que possuem uma elevada dívida tenham mais dificuldade em refinanciá-la. A Iliad é das empresas do sector com menor dívida e por isso com menos exposição a este risco.

Gráfico



Fonte: BiGlobal Trade (parceiro Sapo Bank); BiG Research

Analista:

João Calado, CFA

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - o Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - o Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - o Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - o Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - o Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;
 A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BiG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2018:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	2	66.7%
Manter/Neutral	1	33.3%
Reduzir/Vender	0	0.0%
Total	3	100.0%

Fonte: BiG Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2018:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	9	56.3%
Stop Loss	7	43.8%
Em Vigor	0	0.0%
Total	16	100.0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2018:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	0	0%
Stop Loss	0	0%
Em Vigor	0	0%
Total	0	0%

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Analista:

João Calado, CFA

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.