



1

**Entrevista al presidente
y al consejero delegado**

2019, salto en una nueva dimensión

¿Desde su perspectiva, cuáles serían los atributos que mejor definirían este 2019? ¿Cuáles serían los titulares del ejercicio?

Franco Bernabè (FB): Sin duda, ha sido un ejercicio de transformación y de salto cuantitativo, en términos de dimensión, y cualitativo, en términos de consolidación de la posición del grupo en mercados clave, como Italia, Francia, Suiza, Reino Unido y también España.

Otro titular destacado es la confianza que la base accionarial de Cellnex sigue depositando en nuestro proyecto, como demuestra el alto grado de participación y apoyo a las dos ampliaciones de capital que se llevaron a cabo en marzo y en octubre.

Un tercer elemento es la ambiciosa estrategia de crecimiento defendida por parte del equipo de gestión, sin perder de vista el crecimiento orgánico que constituye la base de la sostenibilidad del proyecto a medio y largo plazo.

Tobías Martínez (TM): De excepcional, así calificaría al ejercicio 2019. Dos ampliaciones de capital por 3.700 millones de euros; inversión de más de 7.000 millones para una compañía de 1.000 millones de ingresos; un aumento del 90 % en el precio de la acción; todo ello sin perder el foco de la gestión diaria de la empresa. Tomados por separado, cada uno de estos factores es extraordinario dentro de la actividad de cualquier empresa. Combinados, son excepcionales y únicos en términos corporativos.

Un crecimiento que, tal y como comentaba el presidente, debe permitirnos consolidar la posición del grupo en los mercados en los que operamos, además de seguir ampliando nuestra presencia geográfica en Europa al incorporar dos nuevos países como Irlanda y Portugal al proyecto.

Y todo ello sin descuidar el crecimiento orgánico, en el que la compañía sigue presentando indicadores muy sólidos – en el entorno del 5%– y con unos datos consolidados que siguen reflejando crecimientos de dos dígitos en ingresos (14%) y en EBITDA (14%).

¿Qué ha pasado en 2019 que permita explicar esta dinámica de crecimiento y transformación tan intensa? ¿Cuáles han sido los factores en juego?

TM: Posiblemente en 2019 han coincidido factores diversos. En nuestro caso, veníamos de un 2018 aparentemente menos dinámico desde el punto de vista del crecimiento inorgánico, pero en el que nuestros equipos trabajaban ya en algunas de las oportunidades que hemos visto materializarse en este 2019.

Otro factor a tener en cuenta sería un cambio de naturaleza más estructural que se está dando en el sector de las telecomunicaciones, que consiste en el proceso de separación de la gestión de las infraestructuras respecto de la prestación de los servicios por parte de los grandes operadores móviles. Este 2019 hemos visto a grandes compañías referentes en el mercado, como Vodafone, Orange, Hutchinson y también Telefónica, dar a conocer sus planes para constituir empresas o unidades de negocio específicas para la gestión separada de sus infraestructuras.

A esta tendencia se suman también decisiones como las de Iliad en Francia e Italia, o de Salt en Suiza, de segregar y traspasar a operadores neutros como Cellnex la gestión de sus infraestructuras.

Vemos confirmada así la validez de la apuesta de operadores puros de infraestructuras como Cellnex por una gestión separada de las infraestructuras que en nuestro caso, además, se caracteriza por la neutralidad y la independencia. Algo que nos enorgullece de nuestro proyecto es tanto el carácter europeo que lo imprime como el hecho de contar entre nuestros clientes con los principales operadores de telefonía móvil de los mercados en los que operamos.

FB: Efectivamente, tal y como apunta Tobías, lo que es destacable es esta corriente de fondo en el sector de infraestructuras de telecomunicaciones en Europa que viene marcada por la externalización de activos por parte de los operadores móviles, impulsada por la necesidad de incrementar la compartición, la eficiencia, la optimización de costes y la captura de valor por parte de los MNO, generando recursos que pueden destinar a nuevas inversiones, como el 5G, o bien a la mejora de sus estructuras de balance.

Además, entendemos que es una tendencia estructural con un gran potencial futuro que continuará ofreciendo oportunidades para operadores de infraestructura como Cellnex. Nuestra empresa tiene una visión industrial a largo plazo que no solo puede aprovechar las oportunidades de crecimiento inorgánico, sino que se centra en acompañar a sus clientes en la gestión cotidiana a largo plazo y, por lo tanto, ayuda a consolidar un crecimiento orgánico sostenido y sostenible.

Dos aumentos de capital en el mismo año, dos emisiones de bonos corporativos, mejores condiciones en las líneas de crédito disponibles... Cellnex parece capaz de activar un rango diversificado de instrumentos financieros para respaldar esta estrategia de crecimiento. ¿Continuarán en esta línea? Y, de nuevo, como apuntábamos en 2018, ¿dónde está el límite?

FB: No hay duda de que el estado actual del sector, que ofrece oportunidades para el crecimiento inorgánico, se ve favorecido por la situación imperante en los mercados de deuda y capital. Estos vientos de cola ayudan a compañías como Cellnex, con su proyecto industrial y de crecimiento, a disfrutar de excelentes condiciones en términos de costes de préstamos o liquidez por parte de inversores que están dispuestos a respaldar los aumentos de capital con un proyecto base sólido. Ello ha facilitado esta combinación de instrumentos que nos ha dado acceso a una financiación muy importante para acompañar y apoyar este crecimiento excepcional.

TM: La combinación de factores a la que se refiere el presidente ha sido sin duda clave para hacer posible esta serie de operaciones de crecimiento en un mismo ejercicio y hacerlo manteniendo una posición de liquidez –entre deuda no dispuesta y tesorería– por encima de los 6.000 millones de euros. Más allá de las transacciones que se han concretado, esto nos sigue otorgando margen de maniobra suficiente para reaccionar rápidamente ante nuevas oportunidades que puedan plantearse.

Para la compañía es muy importante mantener su calificación crediticia, pues envía un mensaje de disciplina financiera y de rigor a mercados e inversores.

¿Y cuál es el límite? Vendrá dado por las oportunidades que surjan en el sector, por la situación de los mercados financieros y por el encaje de dichas oportunidades en la visión industrial del modelo de Cellnex.

FB: En este sentido, creo que es muy relevante también poner en valor el compromiso y apoyo de los accionistas en su conjunto a este proyecto de crecimiento, expresado de modo muy tangible tanto en la primera como en la segunda ampliación de capital ejecutadas en 2019. Prácticamente un 99 % de los accionistas con derecho de suscripción acudieron a las ampliaciones, que se cerraron además con una elevada sobredemanda. De por sí este hecho ejemplifica perfectamente esta confianza. Es responsabilidad del Consejo y del equipo de gestión el que sigamos siendo

merecedores de la misma en el futuro por el acierto en las decisiones tomadas y la calidad y perseverancia en la ejecución.

Se podría decir que el recorrido de la acción de Cellnex en bolsa, con una revalorización del 95%, refleja claramente esta transformación. Cellnex ha sido el valor del IBEX 35 con una mayor revalorización en el ejercicio. ¿Cómo lo valoran?

TM: Es difícil no hacer una valoración positiva de un comportamiento tan destacable de la acción de Cellnex en la bolsa. Como apuntaba el presidente en relación al apoyo de los inversores a la ampliaciones de capital, esto es reflejo de la confianza en un proyecto que combina incremento del perímetro con estabilidad, recurrencia y previsibilidad de los flujos generados.

En este sentido, un dato que siempre me gusta recordar es el de la cartera de ventas ya contratadas –el llamado backlog–, que al cierre del ejercicio 2019 superaba los 38.500 millones de euros.

FB: Es indudable que el mercado ha acogido a Cellnex muy positivamente, ya desde su salida a bolsa en mayo de 2015. De hecho, si analizamos el dato de retorno total para un accionista, 217,27% desde la IPO, ha evolucionado en paralelo al salto cualitativo y cuantitativo del Grupo.



TM: En esta línea que comenta el presidente, es importante también no olvidar que hemos cerrado 2019 con unos ingresos que multiplican en más de dos veces los datos del cierre de 2014, múltiplo que, en 2020 y una vez consolidadas las adquisiciones anunciadas en 2019 y cerradas entre 2019 y 2020, pasará prácticamente a 4 veces. En este periodo, entre 2015 y 2019, la capitalización de Cellnex, incorporando las ampliaciones, se ha multiplicado por 4,5 veces, reflejando la consistencia entre el crecimiento real de la compañía y su valoración en el mercado.

A veces tendemos a valorar las compañías cotizadas de un modo unidimensional por el precio de la acción, pero cada vez más hay una tendencia por parte de los inversores a valorar los criterios ESG (medio ambiente, responsabilidad social, gobierno corporativo). ¿Cuál es la relevancia de estos criterios para Cellnex?

FB: Efectivamente, los elementos que conforman las buenas prácticas de la compañía en materia de buen gobierno, responsabilidad corporativa (RC) y sostenibilidad son factores cada vez más apreciados y monitorizados por parte de los inversores, los analistas y los mercados.

De hecho, en un reciente análisis interno de la base accionarial de la compañía hemos constatado que prácticamente el 80 % de los inversores de Cellnex incorporan estos criterios ESG a la hora de valorar sus políticas de inversión.

Sin duda, la creación de valor que debemos fomentar, reconocer y, en su caso, premiar, es la del valor sostenible y distribuido. Es normal centrarse en el "valor para el accionista" como fuerza motriz, y de hecho es un motor importante, pero no es el único objetivo de la empresa. Subes en bolsa o no subes; abonas un buen dividendo o no lo abonas. En este caso, es para evaluar exclusivamente la dimensión financiera. Y, si bien el primer ejercicio de responsabilidad y sostenibilidad de cualquier gestor es el de velar por una cuenta de resultados saneada —pues, sin ella, no hay largo plazo que sea posible sostener—, no es menos cierto que esta cuenta de resultados tan solo será sostenible en el tiempo si atendemos a esta visión integral de la creación de valor tangible e intangible.

En este sentido, vemos como muy positiva la transposición de la directiva europea sobre información no financiera al marco legislativo español. Situar el reporting "no financiero" al mismo nivel de exigencia que la información financiera es sin duda un paso adelante muy importante. El Consejo, como máximo órgano de gobierno corporativo, se hace responsable de su aprobación y, por ello, de su supervisión. Le corresponde rendir cuentas y, ejercicio tras ejercicio, el reporting tiene que mostrar un progreso basado en la evidencia de datos e indicadores que, además, van a ser validados y auditados como lo son los indicadores financieros.

También creo que debemos celebrar y acoger positivamente el creciente "activismo" de los inversores que exigen cada vez más que consideremos no sólo el paradigma del "valor para el accionista", sino también la dimensión no financiera del comportamiento de nuestra empresa.

TM: Si pensamos en la verdadera creación de valor, nosotros lo hacemos en términos del conjunto de actores que tienen algún interés en nuestro proyecto, empezando por nuestros empleados. Precisamente en 2019 hemos anunciado —y en 2020 vamos a ejecutar— un Plan de reparto de acciones a todos los empleados del Grupo, haciéndoles partícipes de esta creación de valor. También destacaría la aprobación de la Política de equidad, diversidad e inclusión del Grupo por parte del Consejo, una política aplicable a todos los países en los que operamos. Sin duda, las personas y el talento que incorporan al proyecto constituyen el activo más importante de la compañía, motivo por el cual la diferencia y pluralidad de las personas, la igualdad de oportunidades, la no discriminación y la inclusión laboral son factores prioritarios y estratégicos en la organización, especialmente a través del liderazgo inclusivo.

Igualmente, debemos comprometer a nuestra cadena de suministro, demandando de nuestros proveedores que asuman principios vinculados a la sostenibilidad de su propia actividad empresarial, del mismo modo que lo esperan de nosotros nuestros clientes y grupos de interés. En este ámbito en Cellnex hemos asumido los objetivos de la iniciativa Science Based Target (SBTi), de reducción de emisiones, para mantener el aumento de la temperatura global del planeta por debajo de los 1,5 °C, contribuyendo así a la lucha contra el cambio climático.

Y hacia la sociedad debemos reconducir recursos, no solo en forma de impuestos, sino asumiendo un papel tractor en proyectos de innovación y emprendimiento que apoyen el desarrollo del talento y fomenten la creación de ecosistemas y clústeres industriales y de conocimiento que añaden valor a nuestro tejido económico.

También en proyectos e iniciativas que acerquen los valores de la formación, la integración o la superación de la brecha digital a los sectores de la sociedad en riesgo de exclusión. Aquí me gustaría destacar la iniciativa de voluntariado corporativo de Cellnex "Youth Challenge", enfocada a evitar el abandono escolar y fomentar el empleo de los jóvenes, impulsando además la formación profesional en telecomunicaciones.

Objetivar el cumplimiento de estos criterios es muy importante y por ello, en el marco de nuestro Plan director de responsabilidad corporativa, también asumimos compromisos públicos que renovamos cada año, como la adhesión de Cellnex al Pacto Mundial de las Naciones Unidas y a sus principios, o la participación en índices como FTSE4GOOD, CDP (Carbon Disclosure Project), Sustainalytics y “Standard Ethics”.

Mirando a 2020, a la nueva década que se inicia, ¿dónde ven a Cellnex?

FB: El gran reto de Cellnex es el de consolidar este salto cuántico en términos de dimensión logrado estos años y que ha recibido un impulso acelerado en este 2019. Consolidar significa integrar a los equipos, alinear las estrategias y los objetivos transversalmente en el conjunto del grupo y en los distintos países. Impulsar una cultura y un lenguaje común. Trabajar en el aterrizaje de las estrategias y acciones que aseguren las bases del crecimiento orgánico y sostenido a partir de la huella geográfica y la dimensión alcanzadas. Sin perder de vista que el mercado seguirá ofreciendo oportunidades de crecimiento por la vía de la adquisición de activos y las dinámicas de consolidación del sector. Estoy seguro de que la compañía, bajo el liderazgo de Tobías, será capaz de afrontar todos estos retos.

TM: Coincido con Franco en la identificación de los retos. 2020 y los años que le seguirán serán, además, los de la eclosión del 5G y todo su ecosistema tecnológico y de aplicaciones, que desplegarán todo su potencial. Para ello, y más allá del crecimiento inorgánico, que seguirá siendo uno de los vectores dominantes para el grupo, es fundamental mantener la apuesta en base a los tres grandes ejes que harán posible el despliegue efectivo del 5G y en los que Cellnex ya viene trabajando, confirmando la migración del modelo desde un operador de torres —las *towerco* tradicionales— hacia un proveedor holístico e integrado de servicios de infraestructuras digitales. Una evolución que conlleva pasar de una visión centrada en el hierro y el hormigón (*steel and concrete*) a una enfocada a la gestión del transporte de la señal y el servicio asociado.

Pienso en las *small cells* y los Sistemas Distribuidos de Antenas (DAS), que van a desempeñar un papel determinante en la necesaria densificación de los equipos de transmisión, así como en la cobertura de instalaciones deportivas como el estadio de fútbol. El 5G será inicialmente implementado en espacios interiores. Por ejemplo, estadios deportivos, centros de convenciones, centros comerciales, oficinas, túneles, estaciones y sistemas de transporte, etc.

El segundo eje será asegurar la conectividad con fibra óptica a los distintos emplazamientos de telecomunicaciones, el llamado *backhauling* de fibra, o fibra óptica a la antena (FTTA). Un elemento estructural clave, pues sin dicha conectividad no será posible gestionar el gran volumen de flujos de datos asociados al 5G.

Y el tercero es el de la capacidad de proceso de datos distribuida en la red, el llamado *edge computing* desplegando centros estratégicos de telecomunicaciones preparados para albergar capacidad de proceso de datos próxima a los puntos de emisión y recepción de dichos datos.

En todos estos ámbitos contemplamos nuevas oportunidades y proyectos.