

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2325/>

## DEUTSCHE TELEKOM: "PRIMERO QUEREMOS PRUEBAS"

Inverseguros

### Previsión de resultados 1S.07.

*Fecha de publicación: Jueves 8 de Agosto de 2007. Antes de la apertura del mercado.*

Deutsche Telekom se enfrentará a un segundo semestre en el que debe confirmar sus buenos propósitos presentados a principio de año. Para ello está tomando algunas iniciativas, entre las que destacan fundamentalmente la comercialización exclusiva de iPhone en Alemania o la creación del concepto de slow cost en el negocio de ADSL a través de su nueva marca Congstar, con lo que esperan potenciar su negocio doméstico y paliar sus problemas de competitividad. Además la compañía realizará un esfuerzo orientado a incrementar el control sobre sus costes laborales, que en la actualidad, junto con el escaso dinamismo del mercado de telecomunicaciones de Alemania, es el principal problema que debe paliar la operadora.

Los resultados de Deutsche Telekom se espera que le permitan acercarse a su objetivo de Ebitda de aproximadamente 19.000 Mn € en 2007, conforme a las guías presentadas a comienzos del año. Ello será reflejo de un tímido avance en el negocio de banda ancha, y una evolución de T-mobile muy similar a la registrada durante el primer trimestre, es decir, caídas en el negocio móvil en Alemania (-3%) y suaves incrementos en las divisiones de EE.UU (+4%) y algo mayores en Reino Unido (+9%). La división de T-Mobile acusará de este modo el esfuerzo realizado en sus tarifas en Alemania, que ha tenido que bajar drásticamente para poder mantener crecimientos en su cuota de clientes. Tanto el negocio de telefonía fija doméstico como T-Systems mantendrán las dificultades mostradas en los meses precedentes.

En lo que respecta a los costes asociados al personal, será relevante observar cual ha sido la evolución de esta partida en la primera mitad del año para comprobar los avances de la operadora en su objetivo de reducir estas cargas sociales. Recordamos que su propuesta de trasladar sin despidos (al menos en un primer movimiento) a 50.000 empleados a una nueva filial (T-Service) con un coste de personal más bajo, no causó buena impresión en los sindicatos (Ver.di). DTE propuso una reducción salarial del -9% en los próximos dos años y medio para estos empleados de servicios y una prolongación de la semana laboral en cuatro horas hasta las 38 horas, como solución para evitar los despidos.

Valoramos positivamente las desinversiones realizadas en los negocios de ADSL de Francia y España durante 1S.07, que proporcionaban una muy escasa rentabilidad y en muchas ocasiones lastraban los resultados de la operadora, lo que producirá mejoras de eficiencia que tendrán reflejo en periodos posteriores favoreciendo de este modo también el cumplimiento de objetivos. DTE está en pleno proceso de desinversión de todo aquello que no sea core business como inversiones inmobiliarias y compañías extranjeras, lo que le permite por otro lado mantener sus previsiones de Capex en niveles más moderados que los del resto del sector.

Por el momento vemos que la compañía ya ha pasado lo peor y que además tiene buenos propósitos para

el segundo semestre, con unos objetivos alcanzables y conocimiento de sus debilidades, por lo que nos parece complicado que se produzca una caída pronunciada de su cotización en base a estas expectativas. Sin embargo tampoco encontramos razones que justifiquen una fuerte revalorización hasta que las medidas propuestas comiencen a dar sus frutos, tal vez en 3T.07. Hasta entonces continuamos con nuestra recomendación de **MANTENER**.

<b>Cuenta de Resultados</b>			
Mn €	2T.07 E	2T.06	% Var.
<b>Ventas Netas</b>	15.499	15.130	2,4%
<b>Ebitda</b>	4.681	4.749	-1,4%
Mg. Ebitda	30,2%	31,4%	
<b>Ebit</b>	1.848	2.085	-11,4%
Mg. Ebit	11,9%	13,8%	
<b>Beneficio Neto</b>	548	1.005	-45,5%
<i>Mg Neto</i>	3,5%	6,6%	
Mn €	2007E	2006	% Var.
<b>Ventas Netas</b>	62.339	61.347	1,6%
<b>Ebitda</b>	19.031	16.325	16,6%
Mg. Ebitda	30,5%	26,6%	
<b>Ebit</b>	7.805	5.287	47,6%
Mg. Ebit	12,5%	8,6%	
<b>Beneficio Neto</b>	2.932	3.175	-7,7%
<i>Mg Neto</i>	4,7%	5,2%	
<b>BPA</b>	0,67	0,73	