

PUBLICACIÓN DE RESULTADOS DE FRANCE TELECOM

03 de Agosto de 2007, 10:31|

Publicación de resultados 1S.07.

COMENTARIO

Resultados positivos de la compañía de telecomunicaciones francesa, si bien ha tenido un efecto relevante la inclusión de efectos no recurrentes en las cuentas de la operadora. En 2T.07 registró un incremento del +2,5% con respecto al mismo trimestre del año pasado, lo que ha servido para mejorar el efecto de 1T.07. Este crecimiento, que ha venido impulsado por los servicios de telefonía móvil y Empresas, se ha potenciado también gracias a un más beneficioso perímetro de consolidación de diferentes compañías (Diwan, Neocles, Silicomp,...) que ha servido para compensar el efecto negativo del tipo de cambio. La división que ha reflejado un mejor comportamiento comercial en el semestre ha sido Personal, que crece un +5% frente al +1% / +2% que se esperaba. Se mantiene la debilidad en Home Communication y Enterprise Services en el acumulado semestral. Gracias a esta intensificación de la actividad comercial el Ebitda se aproxima al objetivo fijado para este año de situar el margen Ebitda en línea con el del año pasado. De igual modo el Ebit de la compañía se ha situado un +6,3% por encima de la misma cifra del año anterior aprovechando el efecto positivo registrado gracias a una migración de redes. Finalmente el Beneficio Neto crece de forma relevante gracias a una menor tasa impositiva, una menor cifra de intereses minoritarios y al positivo efecto de operaciones discontinuas. Otras partidas que queremos destacar de la operadora francesa son los costes laborales, que crecen en un +0,9%, el Capex, que se sitúa en 2.967 Mn €, lo que supone una disminución del -2,6% y la Deuda Financiera Neta, que se sitúa en niveles similares a los del año pasado en 42.113 Mn €.

VALORACIÓN

Resultados positivos, aunque no espectaculares de la operadora francesa. Lo más relevante de estos resultados es el acercamiento de France Telecom a sus objetivos fijados para 2007, después de los profit warning que la compañía protagonizó el año pasado y que han erosionado la confianza del mercado en el valor. Destacamos la mejora en la evolución de la cifra de negocio de la francesa, muy especialmente en Personal, lo que refleja un mejor comportamiento en el negocio doméstico a pesar del entorno altamente competitivo. El mantenimiento, incluso suave mejora de su cuota de mercado doméstica, permite a la compañía mantener los márgenes en niveles muy próximos a los que anunció en sus guías a principios de año. Los fuertes incrementos en la

parte baja de la cuenta de resultados encuentran su justificación en operaciones discontinuas y no recurrentes, por lo que estas cifras tienen que ser tomadas con cautela y debe confirmarse esta evolución positiva en los próximos trimestres del año. Por último debemos mantener la atención en próximas publicaciones de resultados de tres partidas destacadas que tienen mucha relevancia para la operadora. Los costes laborales deben mantenerse controlados. En 1S.07 estos costes han crecido la mitad que la cifra de ventas lo cual es un dato que invita al optimismo, sin embargo debe mantenerse la vigilancia en este aspecto. El Capex (excluidas licencias) se ha conseguido mantener en niveles algo más suaves que los registrados el mismo periodo del año anterior, gracias a una reducción de las inversiones en sus mercados más maduros. Finalmente la deuda financiera neta se mantiene alineada con los niveles registrados en 1S.06, y tal vez fuera deseable poder presenciar una ligera reducción que podría llegar en la segunda mitad del año. En conclusión, esta demostración de cumplimiento de guías, permite recuperar cierta confianza en la operadora, sin embargo hay que esperar a que esta tendencia se confirme en resultados posteriores. Recomendación: **MANTENER.**

Mn	1S.07	1S.06	% Var.
VENTAS	25.913	25.371	2,1%
EBITDA	9.416	9.258	1,7%
<i>Mg Ebitda</i>	36,3%	36,5%	
EBIT	5.463	5.139	6,3%
<i>Mg Ebit</i>	21,1%	20,3%	
BN	3.308	2.346	41,0%
<i>Mg Neto</i>	12,8%	9,2%	