

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2299/>

EVOLUCIÓN DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR DE TELECOMUNICACIONES

Inverseguros
2 de agosto de 2007

Antecedentes

Durante el mes de Julio el sector de Telecomunicaciones no ha resultado ser uno de los más castigados (SXXE Index \downarrow 3,8% vs. SXKE Index \downarrow 1,8%). La causa fundamental la encontramos en que algunos de los valores del sector ya acumulaban en meses anteriores importantes caídas que han limitado el impacto de la mala

evolución del mercado sobre sus títulos, como es el caso de FTE o TIT, aunque no por ello podemos decir que hayan experimentado un comportamiento positivo. Nuevamente TEF ha sido la compañía que mejor comportamiento ha demostrado, apoyada por unos buenos datos del primer semestre que se publicaron al final del mes. VIV también se ha mantenido estable durante todo el periodo, gracias a su adecuado grado de diversificación, que minora el impacto de un

mal comportamiento del negocio de la telefonía. Continuaron los problemas para DTE y TIT, que deben hacer un esfuerzo adicional por ser más competitivos y reducir sus gastos operativos, especialmente en lo que se refiere a personal. FTE ha mantenido su tendencia negativa después de que durante el mes de junio acusara la venta por parte del gobierno francés de un 5% del capital de la operadora.

Perspectivas

Las operadoras siguen encontrando problemas para mantener sus correspondientes cuotas de mercado, con un entorno competitivo muy agresivo y una regulación que obliga a estas compañías a abrir las redes a sus competidores con drásticas reducciones de tarifas. Esto impide a las compañías crecimientos orgánicos sólidos y recurrentes lo que les obliga a hacer fuertes inversiones, o bien incrementar sus esfuerzos comerciales. Las compañías parece que se están encargando de reforzar su negocio de ADSL en vista a un recrudescimiento de la actividad comercial en este segmento que ya empieza a reflejarse de forma intensa. La lucha por incrementar los niveles de accesos móviles de las compañías, especialmente en Latinoamérica, puede marcar la evolución del segundo semestre. Seguimos viendo el sector infravalorado en términos de múltiplos.

A corto plazo preferimos

Seguimos positivos en TEF, que en sus recientes resultados de 1S.07 ha vuelto a demostrar una estabilidad que no observamos en sus competidoras y que pensamos que aún no está recogido en su cotización, seguimos observando que el negocio orgánico de las operadoras europeas dista aún de la eficiencia de la española, a la que continuamos viendo cotizar con descuento y sin importantes amenazas en sus principales líneas de negocio. VIV, cuya cifra de ventas sorprendió positivamente, continúa esquivando en parte la tendencia negativa del mercado gracias a su excelente diversificación y a las buenas perspectivas de sus negocios no relacionados con la telefonía. Mantenemos la vigilancia sobre DTE, a la espera de que

confirmen con resultados sus buenas intenciones y consigamos mayor visibilidad en lo que respecta al proceso de reducción de costes. El castigo sufrido por FTE desde el mes de junio podría invertirse si la operadora demuestra en sus resultados un razonable nivel de cumplimiento con sus guías para este año. Recomendamos mantenerse al margen de TIT, puesto que no encontramos catalizadores en el corto plazo que puedan servir para impulsar a la acción de la italiana.

	EV/Ventas		EV/EBITDA		PER		ROE		Div. Yield		RECOMENDACIÓN
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	
Deutsche Telekom AG	1,5 x	1,4 x	5,0 x	4,7 x	17,6 x	15,0 x	6,7%	7,7%	5,7%	5,9%	MANTENER
France Telecom	1,7 x	1,7 x	4,9 x	4,7 x	11,5 x	10,9 x	16,1%	16,3%	6,0%	6,5%	MANTENER
Telefonica	2,3 x	2,2 x	6,2 x	5,7 x	13,7 x	12,0 x	29,1%	29,2%	4,1%	4,9%	COMPRAR
Telecom Italia Spa	2,3 x	2,2 x	5,8 x	5,6 x	14,3 x	14,1 x	10,2%	10,2%	5,6%	5,6%	VENDER
Vivendi	1,9 x	1,7 x	6,6 x	5,9 x	13,2 x	12,0 x	13,0%	13,4%	4,0%	4,5%	MANTENER
PROMEDIO	1,9 x	1,8 x	5,7 x	5,3 x	14,1 x	12,8 x	15%	15%	5,1%	5,5%	

.....