

MEDIOSValor: **NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO (XNET)**

Precio	8,12	DPA	0,00
Cap Bursátil	2.374	RD	0,00%
Nº Acciones	292.353	Ebitda 06	182
RRPP	943	DF/RRPP	0,44
DF	411	VF/Ebitda	14,18
CASH	203	VF	2.581

Magnitudes en euros y M euros.
1 euro = 2,75 reales brasileños (R\$).

Año	Bº Neto	Bpa	PER	Ventas
2003	-73	-0,25	-9,9	418
2004	-13	-0,04	-39,8	473
2005	46	0,16	24,4	581
2006	29	0,10	86,4	689
2007 E	84	0,29	28,4	856
2008 E	117	0,40	20,3	978

Descripción de la compañía

Net Serviços de Comunicação es el mayor operador de televisión por cable de Brasil (con 1,82 millones de suscriptores, frente a 1,7 hace un año) y de acceso de banda ancha (con 727.000 suscriptores). Con 46 licencias, sus servicios cubren 79 ciudades (incluyendo Rio de Janeiro, Sao Paulo, Belo Horizonte y Porto Alegre) y llegan a un total de 9 millones de hogares (aproximadamente el 70 por ciento de toda la estructura de cable en Brasil). Su cuota de mercado en Brasil es del 46,3 por ciento, pero a nivel regional se eleva al 64 por ciento.

Actualmente, los principales servicios de Net incluyen televisión de pago (es el líder indiscutible en el mercado brasileño), cable digital, bajo la marca NET Digital, e internet de banda ancha, que desarrolla bajo la marca de NET Virtua. En el año 2006, Net Serviços de Comunicação, en colaboración con Embratel, ponía en marcha Net Fone Via Embratel, un servicio que marcaba la entrada de Net en el mercado del triple pago (video, voz y servicios de datos).

Net Serviços de Comunicação comenzó sus servicios en 1991, bajo el nombre de Multicanal, con la adquisición de pequeños operadores de televisión por cable, el primero de ellos, en Campo Grande, en el Estado de Mato Grosso do Sul, una compañía con tan sólo cien suscriptores. Entre 1991 y 1993 se unieron otros siete operadores y a partir de entonces, la compañía comenzó a prosperar, a través de acuerdos muy ventajosos. En septiembre de 1998, se incorporaron a la compañía los principales activos y operaciones de Globo Cabo Participações, operación tras la cual la brasileña adquirió el nombre de Globo Cabo, hasta que en mayo de 2002 se cambió por el de Net Serviços de Comunicação.

Durante los años 2001 y 2002, las dificultades de la economía brasileña impidieron a la compañía hacer crecer su negocio, momento en el que se llevó a cabo un proceso de reestructuración. Net se mueve en un mercado, el brasileño, de 190 millones de habitantes, de los que sólo once millones tienen acceso a internet, mientras que 50 millones tienen televisión en sus casas.

Net Serviços está controlado por la compañía «holding» GB (con un 51 por ciento del total de las acciones e voto), cuyo capital está dividido entre Globo y Embratel/Telmex. La compañía cotiza en Bovespa y en Latibex.

Evolución y perspectivas

La trayectoria de Net Serviços es una historia de recuperación financiera y operativa. En 2004, la antigua Globo Cabo perdía dinero, su flujo de caja libre era negativo, sus recursos propios eran también negativos y la carga financiera multiplicaba por más de dos el resultado de explotación. Hoy los recursos propios multiplican por más de dos la deuda bruta y tal vez la carga financiera no se repita en 2008. La banda ancha es la gran apuesta de Net Serviços y

COTIZACIÓN SEMANAL AL CIERRE (desde 19-2-07 a 19-2-08)



es una actividad cuyas ventas crecen a ritmos anuales de doble dígito. La voz y la televisión de pago, principales productos que ofrece la compañía, se benefician de la clase emergente en las grandes ciudades del país en las que opera. En estos mercados, Net Serviços es líder brasileño indiscutido.

La mayor amenaza potencial para la compañía es la competencia de operadores gigantes multinacionales, como Telmex o Telefónica.

Balance y cuenta de resultados

Tras ganar 29 millones de euros en 2006, un 36% menos que en 2005, en la primera mitad de 2007 el beneficio ajustado había crecido un 42%, hasta 60 millones de reales (22 millones de euros), con lo que anualizado se podría alcanzar un resultado similar al de 2005 y cerrar un cuarto año consecutivo con cash flow positivo y un tercer año consecutivo con beneficios. La facturación ha aumentado un 27%, hasta 1.350 millones de reales (cerca de 500 millones de euros) y el EBITDA ajustado también ha crecido el 27%, pero es ya el tercer año consecutivo con cash flow positivo. El problema son los 210 millones de reales de atípicos, que arrojan una pérdida neta de casi 180 millones de reales. En este resultado negativo influye casi todo: los costes financieros, las amortizaciones y los impuestos no pagados, con lo que dudamos que la compañía pueda evitar las pérdidas en 2007. Los suscriptores sí crecen y a junio de 2007 se acercaban a los nueve millones de hogares, con un incremento interanual del 6%.

OPINIÓN

Pese al potencial de la compañía, los números no salen: el PER es muy alto, no hay pago de dividendos y persiste escasa probabilidad de beneficios reales para el conjunto del ejercicio 2007, aunque en la medida en que los efectos negativos citados sean verdaderamente «one-off» (una única vez), 2008 podría devolver la compañía a resultados positivos. Pese a las bondades del grupo, creemos que el momento de entrar está lejos. Nuestra recomendación es VENDER.

MEDIOSValor: **NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO****BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO**

	2002	2003	2004	2005	2006
ACTIVO					
Inmovilizaciones Materiales Brutas	660,617	660,819	649,480	895,695	999,398
Depreciación Acumulada	(363,708)	(393,839)	(415,803)	(590,620)	(619,043)
Otros Activos Fijos	258,314	185,732	213,522	290,307	466,873
Inmovilizado	555,223	452,712	447,199	595,382	847,228
Existencias	0,995	1,116	8,494	12,992	18,662
Deudores	28,274	28,533	16,805	26,182	37,064
Tesorería y similares	15,106	55,041	89,837	110,334	180,118
Otro circulante	6,908	36,083	54,512	101,426	51,529
Activo Circulante	51,283	120,773	169,648	250,934	287,373
Total Activo	606,506	573,485	616,847	846,316	1.134,601

PASIVO

Capital Suscrito	736,916	746,528	756,834	1.261,425	1.448,411
Reservas	121,809	123,397	125,101	156,776	126,582
Resultados retenidos	(830,232)	(914,299)	(939,479)	(1.191,790)	(1.133,914)
Dividendos Entregados en el Ejercicio	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Fondos Propios	28,493	(44,374)	(57,544)	226,411	441,079
Socios Externos	0,128	0,168	0,114	0,138	0,073
Provisiones para Riesgos y Gastos	5,422	20,274	11,542	10,809	23,281
Deuda financiera a CP	349,696	366,252	434,152	50,793	3,075
Otra deuda a CP	86,569	72,589	79,664	74,376	106,287
Acreedores a Corto Plazo	436,265	438,841	513,816	125,169	109,362
Deuda financiera a LP	0,000	0,000	0,000	236,880	320,329
Otra deuda a LP	118,836	140,207	140,049	230,571	216,411
Acreedores a Largo Plazo	118,836	140,207	140,049	467,451	536,740
Ajustes por periodificación y otras deudas	17,363	18,368	8,872	16,339	24,066
Total Pasivo	606,507	573,484	616,849	846,317	1.134,601

MEDIOSValor: **NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO**

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos brutos	375,101	418,124	473,250	717,436	877,631
Impuestos a las ventas	(65,151)	(78,272)	(87,963)	(136,867)	(189,091)
Ingresos netos	309,950	339,852	385,287	580,569	688,540
Costo de ventas	(185,324)	(187,908)	(230,052)	(339,963)	(387,929)
Margen Bruto de Explotación	124,626	151,944	155,235	240,606	300,611
Gastos de Explotación y Externos	(114,447)	(120,252)	(102,554)	(142,264)	(188,040)
Otros Gastos e Ingresos	74,978	71,880	67,315	77,037	69,457
Resultado Bruto de Explotación	85,157	103,572	119,996	175,379	182,028
Amortizaciones	(74,978)	(71,880)	(67,315)	(77,037)	(69,457)
Resultado Neto de Explotación	10,179	31,692	52,681	98,342	112,571
Ingresos Financieros	38,047	10,497	12,327	64,740	17,785
Gastos Financieros	(296,272)	(69,222)	(90,533)	(101,666)	(59,085)
Otros resultados	(38,154)	(19,321)	(14,726)	(11,365)	1,415
Resultado Actividades Ordinarias	(286,200)	(46,354)	(40,251)	50,051	72,686
Extraordinarios	(4,868)	(2,158)	2,212	(4,931)	(2,026)
Resultado Consolidado Antes de Impuestos	(291,068)	(48,512)	(38,039)	45,120	70,660
Impuesto sobre Beneficios	(12,041)	(24,673)	25,526	0,736	(41,564)
Resultado Consolidado del Ejercicio	(303,109)	(73,185)	(12,513)	45,856	29,096
Resultado Atribuido a Socios Externos	(0,032)	(0,052)	(0,047)	(0,060)	0,042
Resultado del Ejercicio	(303,141)	(73,237)	(12,560)	45,796	29,138
Cash flow	(228,163)	(1,357)	54,755	122,833	98,595

Beneficio Neto / Ingresos Totales (%)	(97,80)	(21,55)	(3,26)	7,89	4,23
Margen Bruto de Explotación / Ing. Totales (%)	40,21	44,71	40,29	41,44	43,66
Gastos Financieros / Ingresos Totales (%)	95,59	20,37	23,50	17,51	8,58
Deuda Financiera Bruta / Rec. Propios (%)	1.227,30	(825,38)	(754,47)	127,06	73,32
Deuda a Largo Plazo / Deuda Total (%)	21,41	24,21	21,42	78,88	83,07
Deuda a Corto Plazo / Deuda Total (%)	78,59	75,79	78,58	21,12	16,93
ROE (%)	(1.063,91)	165,04	21,83	20,23	6,61
ROA (%)	(49,98)	(12,77)	(2,04)	5,41	2,57