

**MEDIOS**Valor: **TV AZTECA (XTZA)**

Precio	3,93	DPA	0,01
Cap Bursátil	1.176	RD	3,00%
Nº Acciones	2992,78	Ebitda 07	287
RRPP	314	DF/RRPP	0,30
DF	93	VF/Ebitda	4,00
CASH	120	VF	1.149

Magnitudes en euros y M euros.  
1 euro = 14 pesos mexicano (MXN).

Año	Bº Neto	Bpa	PER	Ventas
2003	111	0,037	10,6	515
2004	101	0,034	12,7	542
2005	95	0,032	16,1	669
2006	161	0,054	10,7	710
2007	74	0,025	15,8	679
2008 E	212	0,071	5,6	935

**Descripción de la compañía**

TV Azteca, perteneciente al mexicano Grupo Salinas (también propietario del Grupo Elektra), es uno de los dos mayores productores de contenidos para televisión en español en el mundo. Actualmente, es propietaria de dos redes de televisión nacionales, Azteca 13 y Azteca 7, con los que ofrece cobertura nacional en México a través de 344 estaciones propias localizadas a lo largo de todo el país. TV Azteca, además, opera Proyecto 40, una cadena de televisión en abierto que cubre el área metropolitana de la Ciudad de México. Y es propietaria del cien por ciento de Azteca America Network, una cadena de televisión dirigida al mercado de habla hispana en Estados Unidos, que cuenta con 62 estaciones afiliadas en mercados clave donde vive el 89 por ciento de la población hispana de Estados Unidos.

La compañía nació en 1993, cuando un grupo de inversores encabezados por Ricardo B. Salinas (fundador del Grupo Elektra) adquirió una serie de estaciones de televisión al Gobierno de México, una operación cuyo importe ascendió a 623 millones de dólares. Cuatro años más tarde, se llevó a cabo la salida a bolsa de la compañía en la Bolsa de México y su posterior listado en la Bolsa de Nueva York.

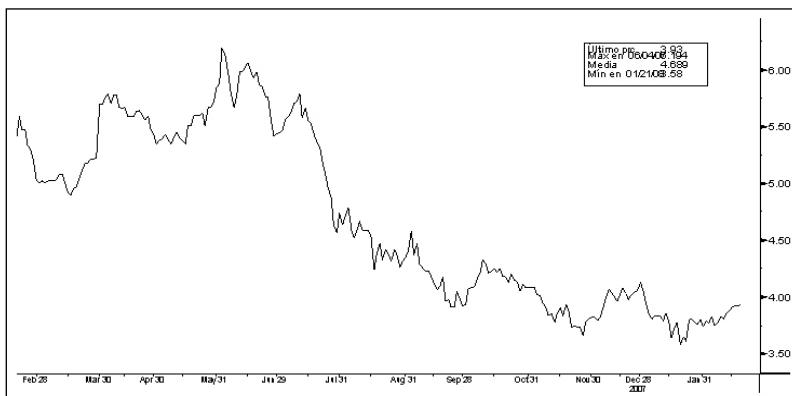
Quince años después, TV Azteca genera más de 8.000 horas de contenido para la televisión al año. Entre otras filiales y subsidiarias, se incluyen Azteca America, Todito.com (un portal de internet para personas de habla hispana que viven en Norteamérica), Azteca Internet (un portal y un mercado virtual para usuarios de habla hispana), Monarcas Morelia (un equipo de fútbol profesional de primera división de la Liga Mexicana de Fútbol) y Azteca Records (una compañía de discos y promotora de eventos).

TV Azteca cuenta con una participación de audiencia comercial cercana al 40 por ciento en México y exporta su programación más popular a más de cien países. En cuanto a su accionariado, el 44 por ciento del capital cotiza libremente en bolsa, mientras que el 56 por ciento restante es propiedad de Azteca Holding.

**Evolución y perspectivas**

Hasta el ejercicio 2006, Colonial acumuló siete ejercicios consecutivos de crecimiento en su resultado operativo (EBITDA). Un éxito debido a su excelente nivel de audiencia en México, a su crecimiento en el mercado estadounidense y a su contundente control de costes. Pero la racha se ha frenado en 2007, como consecuencia de un enfriamiento económico que suele afectar a sectores tan típicamente cíclicos como los medios de comunicación. Además, se confiaba en que uno de los motores de su crecimiento fuera su creciente penetración en Estados Unidos, un mercado que ahora se ve condicionado por las dudas sobre el ritmo de crecimiento económico en un futuro inmediato.

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



**Balance y cuenta de resultados**

Como se ha comentado antes, en 2007 se ha interrumpido la marcha ascendente de siete años de crecimiento en el EBITDA, que en el último ejercicio descendió un 8%, hasta 4.022 millones de pesos mexicanos (unos 290 millones de euros). La facturación también ha decrecido un 4%, hasta 9.500 millones de pesos (680 millones de euros), mientras que el resultado neto de explotación ha retrocedido un 10%, hasta 3.600 millones de pesos y el beneficio neto lo ha hecho en un 54%, hasta 1.040 millones de pesos (75 millones de euros).

Una fuerte carga impositiva que no estaba en 2006 es el principal motivo del fuerte ajuste del resultado neto. En el cuarto trimestre, el beneficio ha caído a menos de la tercera parte del obtenido en el periodo octubre-diciembre de 2006. Pese a todo, confiamos en una mejora este año.

El balance se mantiene muy fuerte, con muy poca deuda bruta y una posición neta de caja. El problema es la falta de rentabilidad.

**OPINIÓN**

**Los ratios sobre EBIT y EBITDA se mantienen atractivos por la escasa deuda, pero el PER es alto, al igual que el ratio P/VC. La ROE se ha normalizado, al pasar de más del 50% a un más sostenible 23%. La rentabilidad por dividendo es del 3%. Nuestra recomendación es MANTENER.**

**MEDIOS**Valor: **TV AZTECA****BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO**

	2003	2004	2005	2006	2007
<b>ACTIVO</b>					
Inmovilizaciones Materiales Brutas	396,334	389,771	561,118	537,357	544,357
Depreciación Acumulada	(241,838)	(250,079)	(369,799)	0,000	0,000
Otros Activos Fijos	691,553	643,106	730,011	309,143	309,071
Inmovilizado	846,049	782,798	921,330	846,500	853,429
Existencias	35,858	26,382	47,366	70,286	95,500
Deudores	448,844	365,242	361,423	440,429	300,714
Tesorería y similares	175,473	48,978	105,144	230,286	119,929
Otro circulante	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Activo Circulante	660,175	440,602	513,933	741,000	516,143
<b>Total Activo</b>	<b>1.506,224</b>	<b>1.223,400</b>	<b>1.435,263</b>	<b>1.587,500</b>	<b>1.369,571</b>

**PASIVO**

Capital Suscrito	107,766	67,791	77,793	0,000	0,000
Correcciones reservas	(113,190)	(120,178)	(184,304)	0,000	0,000
Reservas acumuladas y resultados	330,648	308,349	422,226	0,000	0,000
Fondos Propios	325,224	255,962	315,715	316,071	313,500
Socios Externos	0,000	0,000	6,462	0,000	0,000
Provisiones para Riesgos y Gastos	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Deuda financiera a CP	154,358	83,243	157,596	110,786	0,000
Otra deuda a CP	111,834	96,288	96,561	226,571	268,214
Acreedores a Corto Plazo	266,192	179,531	254,157	337,357	268,214
Deuda financiera a LP	798,213	696,618	757,841	96,429	92,929
Otra deuda a LP	95,120	87,833	100,498	444,929	428,571
Acreedores a Plazo Plazo	893,333	784,451	858,339	541,357	521,500
Ajustes por periodificación y otras deudas	21,475	3,455	0,588	392,714	266,357
<b>Total Pasivo</b>	<b>1.506,224</b>	<b>1.223,399</b>	<b>1.435,261</b>	<b>1.587,500</b>	<b>1.369,571</b>

**MEDIOS**Valor: **TV AZTECA**

<b>RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Ingresos nacionales	491,484	507,056	628,159	710,000	678,786
Ingresos extranjeros	23,428	34,675	40,498	0,000	0,000
Ingresos netos	514,912	541,731	668,657	710,000	678,786
Costo de ventas	(218,895)	(243,726)	(302,522)	-314,143	-308,714
Margen Bruto de Explotación	296,017	298,005	366,135	395,857	370,071
Gastos de Explotación y Externos	(83,392)	(85,548)	(94,841)	-82,214	-82,786
Otros Gastos e Ingresos	26,126	26,168	29,879	-36,571	-55,143
Resultado Bruto de Explotación	238,751	238,625	301,173	277,071	232,143
Amortizaciones	(26,126)	(26,168)	(29,879)	-28,857	-31,000
Resultado Neto de Explotación	212,625	212,457	271,294	248,214	201,143
Ingresos Financieros	14,483	10,850	5,649	6,571	7,857
Gastos Financieros	(57,926)	(58,716)	(72,838)	-72,429	-66,643
Otros resultados	(15,741)	(5,628)	(41,191)	6,643	4,286
Resultado Actividades Ordinarias	153,441	158,963	162,914	189,000	146,643
Extraordinarios	(29,470)	(45,451)	(41,873)	0,000	0,000
Resultado Consolidado Antes de Impuestos	123,971	113,512	121,041	189,000	146,643
Impuesto sobre Beneficios	(12,420)	(12,956)	(21,640)	-23,286	-72,357
Resultado Consolidado del Ejercicio	111,551	100,556	99,401	165,714	74,286
Resultado Atribuido a Socios Externos	(0,100)	0,000	(4,101)	-5,000	0,071
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>111,451</b>	<b>100,556</b>	<b>95,300</b>	<b>160,714</b>	<b>74,357</b>
Cash flow	137,577	126,724	125,179	189,571	105,357

Beneficio Neto / Ingresos Totales (%)	21,64	18,56	14,25	22,64	10,95
Margen Bruto de Explotación / Ing. Totales (%)	57,49	55,01	54,76	55,75	54,52
Gastos Financieros / Ingresos Totales (%)	11,25	10,84	10,89	10,20	9,82
Deuda Financiera Bruta / Rec. Propios (%)	292,90	304,68	289,96	65,56	29,64
Deuda a Largo Plazo / Deuda Total (%)	77,04	81,38	77,15	61,61	66,04
Deuda a Corto Plazo / Deuda Total (%)	22,96	18,62	22,85	38,39	33,96
ROE (%)	34,27	39,29	30,19	50,85	23,72
ROA (%)	7,40	8,22	6,64	10,12	5,43