

TELECOMUNICACIONESValor: **TELMEX (XTMXL)**

Precio	22,85	DPA	0,02
Cap Bursátil	22.119	RD	1,94%
Nº Acciones	19.360	Ebitda O6	4.451
RRPP	3.008	DF/RRPP	2,17
DF	6.533	VF/Ebitda	6,36
CASH	340	VF	28.312

Año	Bº Neto	Bpa	PER	Ventas
2003	1.588	0,14	8,4	8.263
2004	1.790	0,16	8,2	9.116
2005	2.208	0,20	10,1	12.767
2006	2.038	0,18	11,6	12.500
2007 E	2.067	0,18	12,4	12.110
2008 E	1.987	0,18	12,9	12.374

Datos en euros y millones de euros.
1 euro « 14 pesos mexicanos (MXN).

Descripción de la compañía

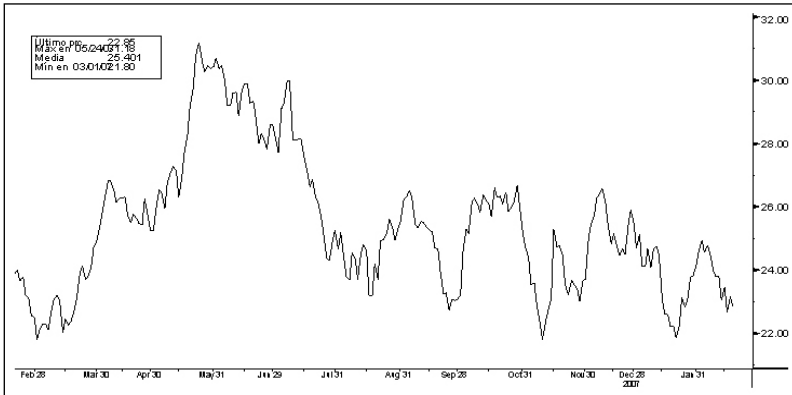
Teléfonos de México (Telmex) es la compañía líder de telecomunicaciones en América Latina, con operaciones en México y, a través de Telmex Internacional (escindida de la matriz en diciembre de 2007 y que se constituye como una nueva sociedad), en mercados como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Perú y Uruguay, así como en Estados Unidos.

La compañía ha invertido mucho dinero en su crecimiento y en la modernización de su infraestructura. Telmex y sus filiales ofrecen una amplia gama de servicios de telecomunicaciones (transmisión de voz, datos y video, acceso a Internet, soluciones integrales para todos los segmentos de mercado, etc), con lo que se consolida como una de las empresas de telecomunicaciones de más rápido y mayor crecimiento a nivel internacional. No en vano, es uno de los 20 principales operadores mundiales. Entre otras ventajas competitivas, es el único operador de telefonía fija con presencia en los hogares de segmentos socioeconómicos más bajos del país. A finales de 2007, el número de líneas en servicio ascendía a 17,8 millones, con una participación en el mercado de larga distancia nacional del 79,1 por ciento y del 77,4 por ciento para llamadas de larga distancia internacional. A ello se unen otros 3,3 millones de servicios de acceso a internet, de los que 2,9 millones son de banda ancha.

Telmex se constituyó tras la Segunda Guerra Mundial para comprar las subsidiarias de ITT (International Telephone Telegraph) y Ericsson en México. Fue en 1990 cuando, para mejorar su eficiencia operativa, el gobierno procedió a su privatización. Un consorcio que incluía al Grupo Carso (propiedad del magnate Carlos Slim Helú), SBC Communications y France Telecom se hizo con el control (aunque France Telecom vendería su participación en el año 2000). Desde entonces, la mexicana puso en marcha una agresiva política de expansión. Actualmente, Carso Global Telecom controla el 55,4 por ciento de las acciones de Telmex. Carlos Slim Helú mantiene el título de presidente honorífico, pero es su hijo Carlos Slim Domit quien lleva el día a día de la compañía. AT&T (formalmente conocida como SBC Communications) tiene otro 9,3 por ciento de las acciones de Telmex, mientras que el 33,6 por ciento está en bolsa. El grupo cotiza en Nueva York (Nyse), Nasdaq, México y Latibex.

Como consecuencia de la escisión, se transferirá a Telmex Internacional una serie de compañías o participaciones en compañías de la matriz, como es el caso de Embratel, Net Serviços de Comunicação o Sección Amarilla (un productor de directorios telefónicos en español en Estados Unidos con presencia en 21 estados). Con la creación de Telmex Internacional, el objetivo es mejorar la posición competitiva de cada una de las empresas y dimensionar aún más la operación de Telmex en el mercado mexicano. Se espera que la escisión surta plenos efectos y, en consecuencia, se entreguen a los accionistas de Telmex las acciones de Telmex Internacional a lo largo del año 2008.

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



Evolución y perspectivas

El mayor grupo de telecomunicaciones de México, con 18,6 millones de líneas en servicio y 1,6 millones de líneas de banda ancha, es un gran generador de caja pero también un inversor muy activo. Tras un cierto enfriamiento de su expansión, Telmex observa cómo el nuevo presidente de México, Felipe Calderón, desea ampliar el espectro de un sector estratégico dominado al 90% por la compañía de Carlos Slim, el tercer hombre más rico del mundo, lo que recortará su cuota de mercado.

La operadora ya ha decidido recortar sus inversiones en un 57%, de 1.280 a 550 millones de euros, y también reducirá su plantilla en 4.000 empleados.

Balance y cuenta de resultados

Telmex ha concluido el ejercicio 2007 con un beneficio de 28.900 millones de pesos mexicanos (unos 2.060 millones de euros), un 4,3% más que en 2006, mientras que la facturación ha alcanzado los 131.000 millones de pesos mexicanos (más de 9.300 millones de euros), aunque solamente ha crecido un 0,8%. El EBITDA cae un 4,1%, hasta los 62.300 millones de pesos (4.450 millones de euros).

El balance se ha desequilibrado, con mayor deuda que recursos propios (ratio de apalancamiento financiero bruto sobre fondos propios del 217%), y con una caja escasa.

OPINIÓN

Las acciones de Telmex no son baratas y los nuevos planes de apertura de la red perjudicarán su negocio principal. Telmex está en fase de digestión y debe reducir su deuda y congelar inversiones. Con un PER esperado de 11,1 en 2008 y algo peor en 2009, vemos mejores opciones en el sector y en el mercado mexicano. Nuestra recomendación es REDUCIR posiciones.

TELECOMUNICACIONESValor: **TELMEX****BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO**

	2002	2003	2004	2005	2006
ACTIVO					
Inmovilizaciones Materiales Brutas	25.236,772	21.278,231	27.096,058	34.247,373	11.452,439
Depreciación Acumulada	(13.890,217)	(12.716,882)	(17.199,994)	(22.449,459)	0,000
Otros Activos Fijos	893,805	1.773,284	2.663,531	3.446,299	3.345,143
Inmovilizado	12.240,360	10.334,633	12.559,595	15.244,213	14.797,582
Existencias	104,143	63,557	88,258	89,012	86,406
Deudores	1.961,154	1.375,444	1.960,395	2.278,833	2.213,130
Tesorería y similares	1.181,283	720,543	1.334,700	1.818,621	1.769,416
Otro circulante	142,832	642,687	529,896	156,343	147,950
Activo Circulante	3.389,412	2.802,231	3.913,249	4.342,809	4.216,902
Total Activo	15.629,772	13.136,864	16.472,844	19.587,022	19.014,483

PASIVO

Capital Suscrito	3.580,220	2.765,256	3.044,161	3.675,652	2.046,511
Correcciones reservas	(6.616,887)	(4.309,141)	(4.311,649)	(5.531,027)	-5.170,837
Reservas acumuladas y resultados	8.700,315	7.176,594	7.379,403	9.803,302	10.837,373
Dividendos Entregados en el Ejercicio	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Fondos Propios	5.663,648	5.632,709	6.111,915	7.947,927	7.713,048
Socios Externos	0,000	0,000	908,800	776,329	755,738
Provisiones para Riesgos y Gastos	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Deuda financiera a CP	1.024,095	1.432,904	859,097	1.143,555	1.110,069
Otra deuda a CP	1.928,318	1.200,822	2.298,610	2.364,905	2.296,677
Acreedores a Corto Plazo	2.952,413	2.633,726	3.157,707	3.508,460	3.406,746
Deuda financiera a LP	5.099,744	3.423,933	5.003,526	5.983,194	5.807,990
Otra deuda a LP	1.913,967	1.446,496	1.290,896	1.371,112	1.330,962
Acreedores a Corto Plazo	7.013,711	4.870,429	6.294,422	7.354,306	7.138,952
Ajustes por periodificación y otras deudas	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Total Pasivo	15.629,772	13.136,864	16.472,844	19.587,022	19.014,483

TELECOMUNICACIONESValor: **TELMEX**

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos nacionales	10.206,265	8.098,956	7.821,747	9.531,662	11.555,128
Ingresos extranjeros	234,438	164,390	1.294,693	3.235,564	945,310
Ingresos netos	10.440,703	8.263,346	9.116,440	12.767,226	12.500,437
Costo de ventas	(5.242,880)	(4.234,766)	(4.838,098)	(6.805,303)	-2.557,092
Margen Bruto de Explotación	5.197,823	4.028,580	4.278,342	5.961,923	9.943,345
Gastos de Explotación y Externos	(1.532,249)	(1.219,617)	(1.460,755)	(2.146,662)	-4.739,496
Otros Gastos e Ingresos	1.811,928	1.463,415	1.494,119	1.913,069	0,000
Resultado Bruto de Explotación	5.477,502	4.272,378	4.311,706	5.728,330	5.203,850
Amortizaciones	(1.811,928)	(1.463,415)	(1.494,119)	(1.913,069)	-1.754,519
Resultado Neto de Explotación	3.665,574	2.808,963	2.817,587	3.815,261	3.449,331
Ingresos Financieros	116,363	211,432	194,114	298,542	260,555
Gastos Financieros	(559,806)	(407,370)	(390,436)	(575,076)	-577,714
Otros resultados	(152,741)	(104,735)	187,238	(141,541)	58,153
Resultado Actividades Ordinarias	3.069,390	2.508,290	2.808,503	3.397,186	3.190,325
Extraordinarios	(23,307)	(12,637)	(7,478)	5,081	32,705
Resultado Consolidado Antes de Impuestos	3.046,083	2.495,653	2.801,025	3.402,267	3.223,030
Impuesto sobre Beneficios	(1.234,134)	(908,034)	(988,652)	(1.130,168)	-1.147,185
Resultado Consolidado del Ejercicio	1.811,949	1.587,619	1.812,373	2.272,099	2.075,845
Resultado Atribuido a Socios Externos	0,000	0,000	(22,055)	(64,164)	-37,705
Resultado del Ejercicio	1.811,949	1.587,619	1.790,318	2.207,935	2.038,140
Cash flow	3.623,877	3.051,034	3.284,437	4.121,004	3.792,659

Beneficio Neto / Ingresos Totales (%)	17,35	19,21	19,64	17,29	16,30
Margen Bruto de Explotación / Ing. Totales (%)	49,78	48,75	46,93	46,70	79,54
Gastos Financieros / Ingresos Totales (%)	5,36	4,93	4,28	4,50	4,62
Deuda Financiera Bruta / Rec. Propios (%)	108,13	86,23	95,92	89,67	89,69
Deuda a Largo Plazo / Deuda Total (%)	70,38	64,90	66,59	67,70	67,70
Deuda a Corto Plazo / Deuda Total (%)	29,62	35,10	33,41	32,30	32,30
ROE (%)	31,99	28,19	29,29	27,78	26,42
ROA (%)	11,59	12,09	10,87	11,27	10,72