

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2393/>

## PUBLICACIÓN DE RESULTADOS 1S.07 DE SUEZ

Inverseguros

4 de septiembre de 2007

### *Publicación de Resultados 1S.07.*

#### **COMENTARIO**

Tal como esperábamos, la eléctrica francesa ha confirmado con el resto de partidas de su cuenta de resultados la positiva evolución que ya anticipó hace un mes cuando publico su cifra de ventas. Por divisiones, Suez Energy Europe, reflejó un crecimiento en la actividad comercial del +4,6%. El negocio eléctrico es el que ha permitido mayor parte esta positiva evolución, gracias a las subidas del precio de distribución en Bélgica y Holanda, así como la aportación a la cifra de negocio de Rendo, CNR y Cogas, consolidadas en 1T.07.

La ligera recuperación del precio del gas al final del periodo amortigua en parte el efecto de un mal primer trimestre en el que las altas temperaturas registradas en Benelux durante los primeros meses del año provocaron una ralentización de este negocio. Las ventas de la división de Suez Energy International también reflejan el dinamismo de la actividad comercial y la fuerte expansión llevada a cabo en Oriente Medio y Asia, donde las necesidades de incrementar las fuentes de generación eléctrica son importantes. En esta división, el crecimiento orgánico ha sido del +10,4%. Suez Energy Services, continúa una evolución similar a la registrada en 1T.07 y sorprende positivamente de nuevo la división de Environment, que registra un incremento del +11,7% (+5,1% orgánico) impulsada especialmente por los resultados de su divisiones de Agua y Residuos.

Esta positiva evolución orgánica de los distintos negocios ha provocado un incremento de Ebitda de más del +10%, superando nuestras expectativas y elevando el margen Ebitda hasta el 17,3%. Así mismo el Ebit crece hasta el 17% confirmando esta buena evolución y beneficiándose de una reducción de las amortizaciones por encima de la que esperábamos. Finalmente, el Beneficio Neto se situó un  $\text{€}14,6\%$ , una desaceleración mucho menor de la que esperábamos (Beneficio Neto -26% 1S.07 E) Esta bajada se debe a una menor recogida de plusvalías por venta de activos, ya que entre enero y junio consiguió 226 Mn € por ese concepto, cuando hace un año había logrado 726 Mn €. La aportación de algunas diferencias positivas de cambio y operaciones puntuales de trading con commodities durante el mismo periodo de 2006 también contribuyen a esta diferencia. Adicionalmente la compañía ha anunciado que procederá a integrar a sus resultados el negocio de Aguas de Barcelona, al considerar que ya ejerce un control de facto sobre ella, a través de Hisusa, que comparte con La Caixa. Los resultados de Aguas de Barcelona ya están incluidos en el negocio de Environment de Suez en estos resultados del primer semestre.

#### **VALORACIÓN**

Suez vuelve a sorprendernos positivamente superando nuestras expectativas, que ya eran favorables con respecto a los resultados de esta primera mitad del año. La eléctrica confirma su elevado nivel de crecimiento a nivel orgánico y registra una nueva mejora de márgenes por encima de los niveles esperados. La atención sigue fijada en el plano corporativo y en las opciones que tiene Suez de alcanzar su

fusión con Gaz de France, un proceso que aún presenta muchas incertidumbres, que depende de aspectos más relacionados con el entorno político y que además tiene algunas complicaciones añadidas con aspectos sindicales dado el carácter semipúblico de GdF. En principio se espera que en las próximas semanas el gobierno francés tome una decisión al respecto. En el comunicado a los inversores Suez afirma que deja un margen de maniobra financiera importante que permita aprovechar las oportunidades de desarrollo industrial y financiero, creadoras de valor, haciendo una clara referencia al entorno corporativo en que se encuentra en la actualidad la compañía. Por el momento, observamos que su cotización ha caído en el último mes un 10% sin que se haya producido ningún acontecimiento negativo que afecte directamente a la compañía, al contrario continúa sorprendiendo positivamente en sus resultados en sus distintos negocios, progresión que en nuestra opinión continuará al alza en periodos posteriores.  
**Recomendación: COMPRAR.**

Mn	1S.07	1S.06	% Var.
<b>Ventas</b>	23.729	22.353	6,2%
<b>Ebitda</b>	4.100	3.714	10,4%
<i>Mg Ebitda</i>	17,3%	16,6%	
<b>Ebit</b>	2.787	2.376	17,3%
<i>Mg Ebit</i>	11,7%	10,6%	
<b>B° Neto</b>	1.854	2.170	-14,6%
<i>Mg Neto</i>	7,8%	9,7%	