

Balance consolidado a 31 de diciembre (M€)

		2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2004	2003	2002	2001	2000
Patrimonio neto		49336%	410	335	264	205	190	62	124	160	180	250	253	220	403	-30	144
	Capital social	20515%	202	201	198	196	195	119	116	107	78	71	71	45	42	5	5
	Prima de emisión	72653%	723	720	1313	1307	1302	1234	1224	1171	1018	988	1012	910	894	375	360
	Autocartera																
	Reservas y ganancias acumuladas	-444-32%	-527	-600	-1262	-1313	-1340	-1407	-1328	-1226	-1025	-848	-830	-735	-533	-410	-221
	Intereses minoritarios																
Pasivo	Provisiones	10%	3	1	1	0	1	1	1	12	19	19	19	27	2	0	0
	Deuda financiera	61745%	318	250	246	270	237	354	356	352	318	93	104	237	257	849	953
	Otros	25819%	289	186	167	142	156	144	123	168	181	91	161	116	128	256	203
Total		1369100%	1020	772	678	617	584	561	604	693	701	455	537	600	790	1075	1300
Activos no corrientes		107679%	742	534	501	472	451	446	458	487	415	314					
	Intangibles	433%	38	26	25	21	22	22	20	17	13	12	71	95	120	54	46
	Inmovilizado material	96871%	668	478	454	451	428	423	437	468	399	302	242	272	375	546	400
	Activos financieros	10%	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	2	2	98	81
	Fondo de comercio	00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	16	16	16	16
Activos corrientes		29221%	278	237	177	145	133	116	146	206	286	141					
	Existencias	00%	1	3	2												
	Deudores	19514%	172	134	101	101	74	71	52	89	93	55	52	63	74	57	163
	Activos financieros	131%	13	16	22												
	Efectivo	836%	92	84	51	25	38	23	68	88	156	65	83	46	86	159	415

Ratio de endeudamiento 45.1% 31.2% 32.3% 36.3% 43.7% 40.5% 63.1% 59.0% 50.9% 45.3% 20.4% 19.4% 39.6% 30.1% 79.0% 73.3%

Milestones:

ratio de endeudamiento mejor que el de ONO si fue comprada no es porque estuviera ahogada,

january-1998	Jazztel begins operations
dec-1999	Jazztel announces inclusion in NASDAQ
may-02	Jazztel leaves NASDAQ
17/6/02	Debt-for-equity swap for convertible bonds worth 676 M€
24/9/04	Leopoldo Fernández-Pujals acquires 24.9% capital share (61,8 M€) and takes over as chairman
22/7/09	Debt-for-equity swap for convertible bonds worth 140 M€
13/8/15	Takeover by Orange (3400 M€)

bonos convertibles a acciones dejaron de estar en quiebra técnica

jazztel el valor nominal de la acción es 0.8 euros no 1 euro, número de acciones 9.8x205 mill/0.8=2511 mill euros eso es lo que tiene sentido para comprarlo. la OPA ofreció 13 euros por acción multiplicado lo de antes da 3400 mill de euros. 2511 es un precio alto se compara con el patrimonio neto y el otro criterio que que hay es dividir el importe que se paga por una empresa por su ebitda y un precio justo es aquel que da un ratio de 10

Jazztel estaba cotizando en bolsa y la compra fue por el proceso de OPA

orange al comprar jazztel fundamentalmente compro clientes mas que por red la compra de ONO fue mas por la red

compra por parte de Orange

FTTH

OPA
1/9/14 9.8 euros/accion

ADSL

VARSAVSKY
Jazztel



se había dedicado a la telefonía fija antes del 2005

Cuenta de resultados consolidada para los años finalizados en 31 de diciembre (M€)

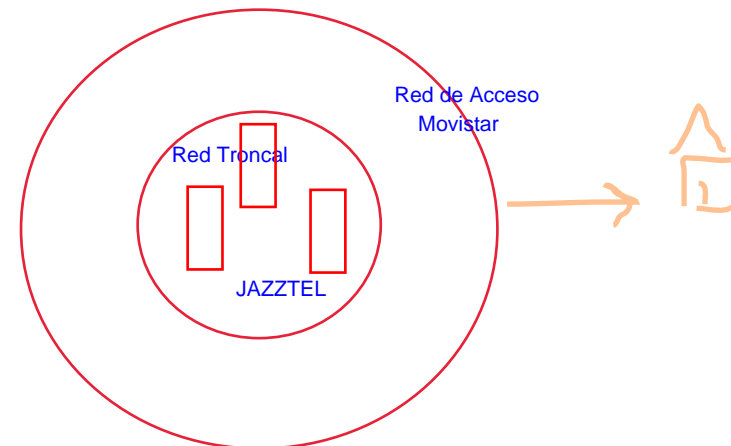
	2014		2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2004	2003	2002	2001	2000
Ingresos	1176	100%	1044	909	754	615	454	348	303	278	248	206	206	229	219	220	124
Gastos de personal	-68	-6%	-62	-53	-48	-46	-40	-40	-38	-47	-62	-46					
Aprovisionamientos	-640	-54%	-611	-567	-465	-377	-288	-228	-198	-230	-192	-126	-172	-135	-135	-159	-113
Otros gastos		0%										-50	-105	-246	-203	-213	-178
EBITDA	216	18%	184	173	140	94	40	6	-3	-137	-127	-16					
Amortización	-124	-11%	-104	-93	-83	-67	-64	-63	-62	-49	-31	-55					
Resultado operativo	92	8%	80	80	57	26	-24	-57	-65	-185	-158	-71	-71	-152	-119	-152	-167
Resultado financiero neto	-27	-2%	-19	-18	-19	-19	-1	-22	-36	-33	-20	-19	-19	-21	-67	-95	-90
	65		61	62	38	7	-24	-79	-102	-218	-178	-90	-90	-163	-186	-247	-77
															45	5	3
Resultado antes de impuestos	65	6%	61	62	38	7	-24	-79	-102	-218	-178	-90	-90	-163	-141	-242	-74
Impuesto sobre beneficios	11	1%	7	0	13												
Resultado neto	76	6%	68	62	51	7	-24	-79	-102	-218	-178	-90	-90	-163	-141	-242	-74

Margen EBITDA	18.4%	17.6%	19.0%	18.5%	15.2%	8.9%	1.8%	-1.0%	-49.3%	-51.1%	-7.9%						
Margen neto	6.4%	6.5%	6.8%	6.7%	1.2%	-5.4%	-22.6%	-33.6%	-78.6%	-71.7%	-43.9%	-43.7%	-71.2%	-64.4%	-110.0%	-59.7%	
ROE	18.7%	19.6%	23.8%	21.5%	12.8%	-12.4%	-91.1%	-52.6%	-116.2%	-87.7%	-28.5%	-28.1%	-69.1%	-29.5%	506.7%	-116.0%	
ROA	6.7%	7.9%	10.3%	8.4%	4.3%	-4.0%	-10.1%	-10.8%	-26.8%	-22.5%	-15.7%	-13.2%	-25.3%	-15.1%	-14.1%	-12.8%	

las partidas relevantes: gastos de amortización y gastos financieros menores por eso es el resultado neto mejor, uno tiene más red y más gastos.

ONO que tenía un margen de 42 en EBITDA que es un margen muy bueno, Jazztel tenía un margen de EBITDA muy pobre la mayor diferencia entre ONO y Jazztel son los aprovisionamientos. Jazztel es normal que tenga unos gastos de aprovisionamiento porque por ejemplo en 2010 el único problema era la red y Jazztel necesitaba pagar a Movistar para la red de acceso y ONO no.

la diferencia con ONO es que Jazztel solo desplegó red troncal y no desplegó red de acceso hasta unos 2 años antes de su compra.



$$\frac{9.8 \times 205 \text{ mill}}{0.8} = 2511 \text{ mill}$$

$$\frac{13 \times 205 \text{ mill}}{0.8} = 3400 \text{ mill}$$

diapo anterior

importe EBITDA = 10

$$\frac{2511}{216} = 11.6 \sim \uparrow$$

$$\frac{3400}{216} = 15.7 \uparrow \uparrow$$