

Mobistar (ISIN BE0003735496 – 19,65 EUR)

Conserver

Précédent : 03/09/2015



Objectif de cours **20,95 EUR**
Potentiel de hausse **6,60%**
Profil de risque **Modéré**

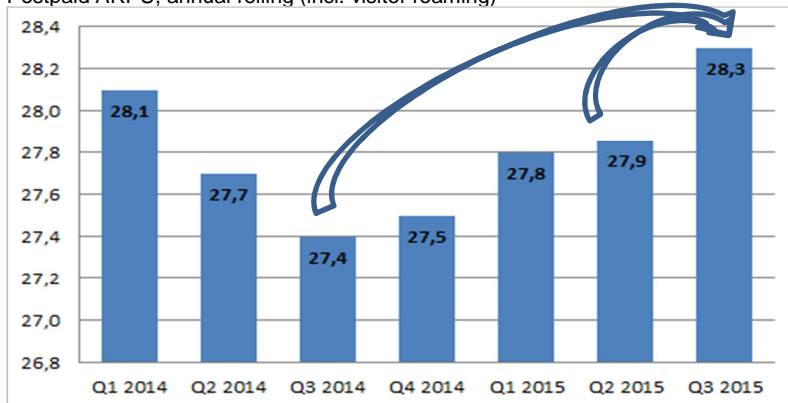
Update T3 2015

Le « cercle vertueux » de la 4G prend forme

Lors de notre précédente analyse fondamentale (le 03/09/2015), nous avons axé notre étude sur la capacité de Mobistar à pouvoir monétiser les services 4G depuis le lancement début 2014. Procédons aujourd'hui à un *update* suite à la publication ce matin des résultats du troisième trimestre.

ARPU postpayé :

Postpaid ARPU, annual rolling (incl. visitor roaming)



L'ARPU annuel postpayé de Mobistar en Belgique (plus des ¾ des clients retail) s'élève à 28,3 euros au troisième trimestre 2015, contre 27,9 euros au deuxième trimestre et 27,4 euros sur la même période en 2014. Comme souligné lors de notre précédente analyse, l'amélioration de l'ARPU postpayé en Belgique « provient principalement de la pénétration des smartphones et du développement des données mobiles ».

Signalétique

Secteur	Telecom Services
Symbole ISIN	MOBB BE0003735496
Marché	EN Brussels
Haut Bas 52s	11,40 EUR 19,65 EUR
Capitalisation	1.200 Mio EUR
Valeur Entreprise	1.650 Mio EUR
Flottant	82%
Volume quotidien	3,42 Mio EUR
Analystes	26
Cours/Bénéfices	19,98
Cours/Actif Net	2,41
Rendement	2,42%
Marge nette	3,47%
Retour sur Capital	12,06%
Endettement financier	111,50%
Bêta (vs BEL20)	0,59

Profil de la société

Mobistar figure parmi les principaux opérateurs de télécommunications belges. Le CA (avant éliminations intragroupe) par activité se répartit comme suit : prestations de services de télécommunications mobiles (90,3%) : prestations de téléphonie (84,5% du CA) et vente de matériels mobiles (15,5%) ; prestations de services de télécommunications fixes (9,7%) : vente de matériel fixe, prestations de téléphonie, de transmission de données et d'accès à Internet. 95% du CA est réalisé en Belgique.

www.mobistar.be

Graphique Long Terme



Situation financière / prévisions / valorisation

Le chiffre d'affaires total consolidé s'élève à 306 millions d'euros au T3, soit une hausse de près de 1% sur un an. Le redressement opérationnel devient par contre plus impressionnant au regard de l'EBITDA et du cash-flow opérationnel. L'EBITDA retraité au T3 s'élève à 86 millions d'euros contre 77,3 millions d'euros il y a un an, soit +11% (une progression qui résulte essentiellement d'une diminution des coûts opérationnels et d'une baisse des retraitements comptables). Au niveau du cash-flow opérationnel, c'est-à-dire du flux de trésorerie, le groupe enregistre une progression de 63% sur un an grâce à une baisse des besoins en fonds de roulement et des investissements.

Au regard des tendances opérationnelles, le groupe Mobistar relève ses prévisions pour l'exercice 2015 : l'EBITDA retraité est attendu dans le haut de la fourchette initialement située entre 260 et 280 millions d'euros.

Concernant la décision des régulateurs au sujet des conditions de prix de gros pour l'accès aux réseaux câblés en Belgique, Mobistar attend toujours que les régulateurs publient leur décision finale.

Nous gardons toujours notre biais positif sur ce dossier mais passons à « Conserver » en raison d'un potentiel d'appréciation du titre moins important par rapport à notre précédente analyse : la sous-évaluation actuelle théorique est de 6,6%, contre 12,66% en septembre dernier.

Avertissement : Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources fiables sélectionnées avec soin. Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins et ses objectifs d'investissement. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

Delaunay Arnaud
Financial Analysis

