



¡Bursatris!

AXTEL CON ALFA E IMPLICACIONES

BX+

NOTICIA; SE CONFIRMAN LOS RUMORES

Ayer tras el cierre del mercado, se dio a conocer a través de un comunicado a la BMV, que Axtel y la subsidiaria de Alfa, Alestra, llegaron a un acuerdo para fusionar sus operaciones. Esto permitirá establecerse como un competidor más fuerte en una industria de creciente competencia y que atraviesa grandes cambios tras la Reforma en Telecomunicaciones de 2014. Con este anuncio se confirman los rumores que se comentaban desde principios de año en distintos medios (*BURSATRIS: TELCOS: AT&T=Competencia 28/01/15*). **Recordamos que ninguna de las emisoras comentadas en este documento (Alfa, Axtel y Maxcom) forman parte de nuestra lista de emisoras Favoritas, Comodines y/o en El Radar.**

DETALLES DE LA TRANSACCIÓN

- Axtel emitirá acciones nuevas equivalentes al 51% de la empresa las cuales estará adquiriendo Alfa.
- Axtel seguirá subsistiendo como empresa y como emisora (continuará cotizando en la BMV).
- El nuevo CEO de la entidad será Rolando Zubirán Shetler (CEO Alestra) y el CFO Felipe Canales Tijerina (CFO Axtel).
- Se buscará el aprovechamiento de sinergias principalmente en integración de redes.

ALFA: IMPACTO POSITIVO, FUSIÓN QUE LE DA ESCALA

Con esta transacción, la nueva entidad (Alestra + Axtel) que consolidará Alfa en sus resultados, se convierte en un competidor más fuerte y de mayor escala que podrá estar mejor posicionado ante la creciente competencia en la industria especialmente tras la entrada de AT&T al mercado nacional. Asimismo, con la amplia experiencia y conocimiento de los directivos de ambas compañías podrán aprovechar el gran potencial y dinamismo de la nueva entidad así como de oportunidades hacia adelante. Además, la división de telecomunicaciones se vuelve más importante dentro de la operación (de 2.0% de las Ventas de Alfa pasa a 6.0%). En términos U12M, las Ventas y Ebitda de Axtel adicionaran a Alfa consolidado un 3.9% y 11.0% sin considerar eficiencias pudiendo mejorar los estimados de consenso y como consecuencia en precios objetivo. **PO'16 (consenso) actual de P\$40 (pot. de 17.8%).**

AXTEL: IMPACTO NEUTRAL. EVENTO YA DESCONTADO

Vemos esta noticia como Neutral para Axtel. Si bien la nueva entidad estará mejor posicionada en el mercado y se podrán obtener sinergias y eficiencias que mejoren la rentabilidad de la operación actual, es importante destacar que el evento ya se comentaba desde principios de año y con más fuerza desde julio tras el comentario del CEO de Alestra donde mencionaba su interés en crecimientos de manera inorgánica, palabras que fueron ligadas a las realizadas un año antes por el CFO de Axtel donde comentaba posibles sociedades. En lo que va del año hemos visto un avance en el precio de su acción superior al 150% desde entonces (63% desde julio) por lo que el precio actual ya refleja gran parte de los beneficios de esta transacción. Por lo anterior no esperamos modificaciones en el precio objetivo de consenso. **PO'16 (consenso) actual de P\$6.5 (pot. de -19.5%).**

¿SIGUE MAXCOM?

Desde inicios del año hablábamos de posibles adquisiciones tanto para Axtel como para Maxcom por el tamaño de las compañías y la exposición de ambas emisoras a ciertas regiones (Axtel al norte y Maxcom al centro del país), por lo que no descartamos que se pueda presentar alguna oportunidad similar para Maxcom más adelante dada la actual situación de reacomodo por la que pasa la industria. Será importante destacar que si bien la situación de Maxcom es distinta pues se encuentra inmersa en un proceso de reestructuración, la administración ha realizado continuos esfuerzos por mejorar su operación y rentabilidad así como su situación en términos de deuda. **PO'16 (consenso) actual de P\$2.0 (pot. de 45%).** Por los recientes esfuerzos y características que previamente mencionamos de Maxcom creemos que pudiera ser considerado como otro objetivo potencial de adquisición tanto para Alestra con la finalidad de una mayor escala, como para otros participantes.

“El conocimiento es poder”
Sir Francis Bacon

Jose Maria Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1541

Juan Eduardo Hernández S.
jehernandezs@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1530

Octubre 02, 2015



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



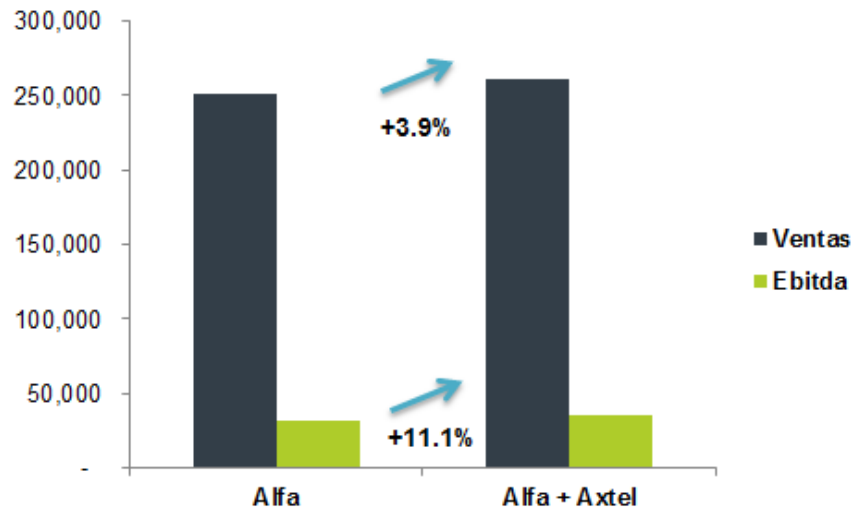
OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México

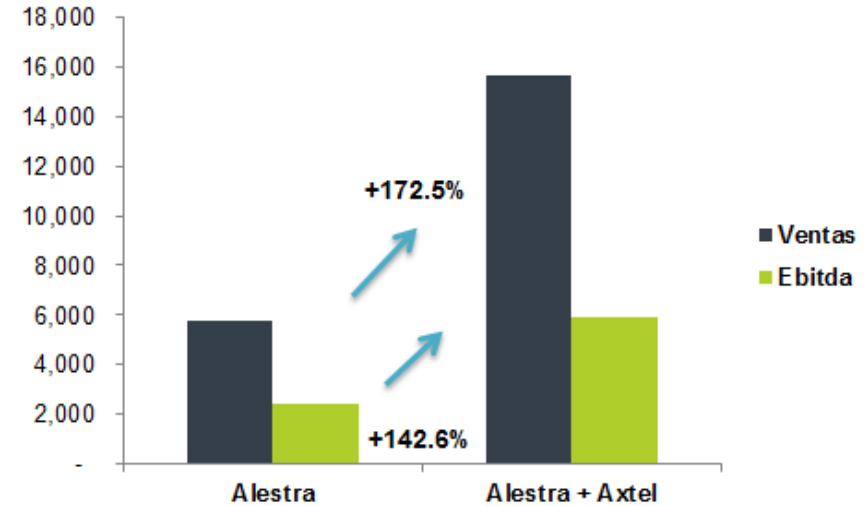
ALFA: IMPACTO POSITIVO, FUSIÓN QUE LE DA ESCALA

En términos U12M, las Ventas y Ebitda de Axtel adicionaran a Alfa consolidado un 3.9% y 11.0% sin considerar eficiencias. Además, la división de telecomunicaciones de Alfa se vuelve más importante dentro de la operación (de 2.0% de las Ventas de Alfa pasa a 6.0%) y aumenta su tamaño un 172.5% en Ventas y de 142.6% en Ebitda.

IMPACTO DE LA FUSIÓN PARA ALFA

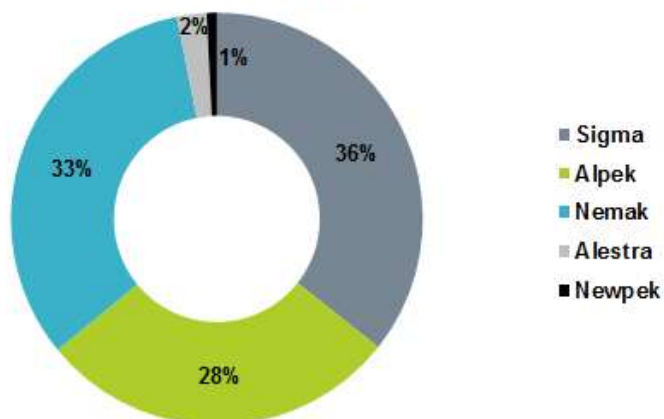


IMPACTO DE LA FUSIÓN PARA ALESTRA



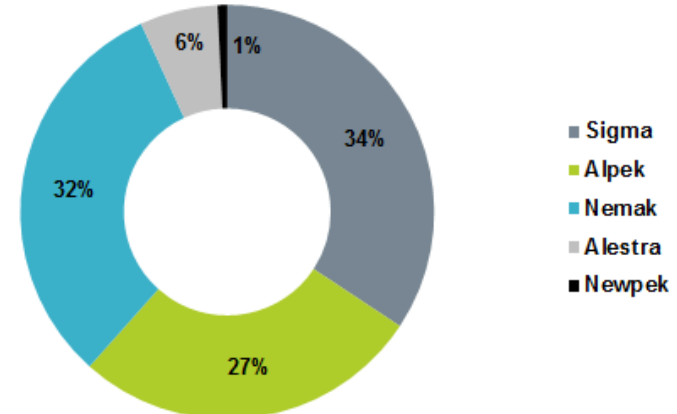
COMPOSICIÓN DE INGRESOS PRE-FUSIÓN

Alfa U12M



COMPOSICIÓN DE INGRESOS POST-FUSIÓN

Alfa U12M + Axtel



Fuente: Alfa y Axtel

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jebernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx