

TRIMESTRAL

Servicios de Telecomunicaciones

SITESB-1 MM

PRECIO

(MXN, al 29/04/2018)
P\$12.58

FLOAT
35.75%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.312

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
60,057

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
16.4

PRECIO OBJETIVO*

P\$17.50 / Var. PO 39.1%

MANTENER

*PO en revisión

Rafael A. Camacho P.
racamacho@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31530

Resultados 1T19

Reporte de Crecimientos – Telesites reportó crecimientos en ingresos de 7.8% a/a, y en EBITDA de 62.5% a/a. Es importante mencionar que la base comparativa del flujo operativo es distinta por la adopción de la NIIF 16.

Crecimiento en ventas – Los ingresos totalizarían P\$1,784 mn, un crecimiento de 7.8% a/a. Lo anterior como resultado de un incremento de 6.8% a/a en el número de rentas, e incrementos en los precios de las mismas.

Costos Prácticamente Estables – Los costos crecieron de forma marginal, +0.3% a/a; lo que permitió una expansión en los márgenes operativos. Las cifras de EBITDA incluyen ajustes de gastos por depreciación, efecto que proviene de la NIIF 16.

Efecto de NIIF 16 – Para este trimestre se hicieron ajustes en diversos rubros por la NIIF 16: P\$10,410 mn de activos por Derechos de Uso, P\$10,311 mn por Pasivos de Arrendamiento, P\$474 mn por gastos de depreciación y P\$250 mn por intereses.



	1T19	1T18	Dif (%)
Ventas	1,784	1,655	7.8%
Utilidad Operativa	651	502	29.7%
EBITDA	1,670	1,028	62.5%
Utilidad Neta	-113	-26	NA
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	36.5%	30.3%	616
Mgn. EBITDA (%)	93.6%	62.1%	3,150
Mgn. Neto (%)	NA	NA	NA

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	UDM
P/U	NA	NA	NA	NA
P/VL	5.5x	7.4x	5.4x	5.7x
VE/EBITDA	24.9	27.0	18.6	16.9

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	5,417	5,855	6,760	6,889
EBITDA	3,049	3,485	4,227	4,896
Margen EBITDA (%)	56.3%	59.5%	62.5%	70.7%
Utilidad Neta	-951	-687	-97	-184
Margen Neto (%)	NA	NA	NA	NA
UPA	-0.20	-0.14	-0.02	-0.04
VLPA	2.03	2.03	2.18	2.19
Deuda Neta	22,111	22,415	22,472	22,337
Deuda Neta/EBITDA	7.25	6.43	5.32	4.59

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T19

Reporte con Ajustes de NIIF 16. – Sites reportó al 1T19 crecimientos en ingresos de 7.8% a/a, y EBITDA de 62.5% a/a, mientras que la pérdida neta fue mayor respecto del 1T18. Sin embargo, estos dos últimos presentan ajustes por las adopción de la norma 16 de las NIIF.

Número de Torres y Rentas – Sites llegó a 16,248 sitios totales, lo cual implicó un crecimiento de 5.6% a/a en las torres, o una adición neta de 862 sitios a/a, y de 195 t/t. Respecto del número de rentas, se registró un crecimiento de 6.8% a/a, destacando las rentas fuera de AMX, que crecieron 20.9% a/a. Derivado de lo anterior, el *tenancy ratio* se colocó en 1.144, que se compara favorablemente con el 1.132 del 1T18. La compañía informó que tiene 328 sitios en proceso de obra.

Ingresos – Sumado a los inquilinos ya mencionados, el precio promedio de la renta vio también un incremento de 4.7% a/a. El efecto combinado de ambas variables generaron un incremento en los ingresos de 7.8% a/a.

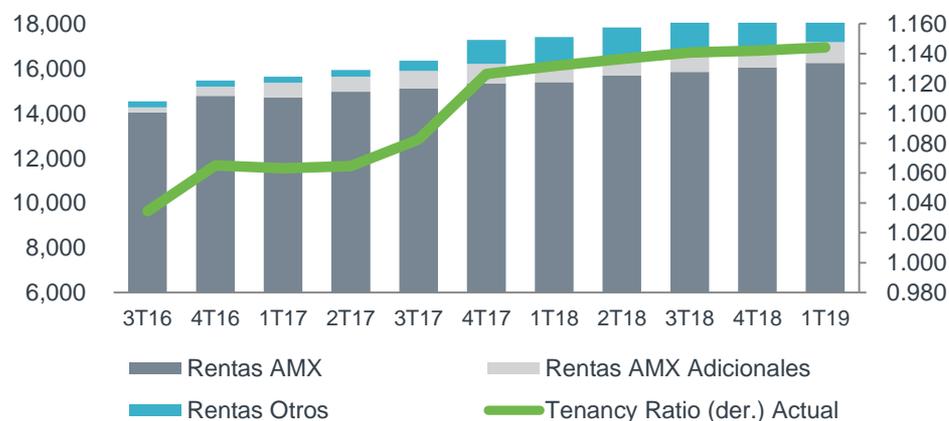
Crece EBITDA y Mejora Margen – El crecimiento de los costos fue prácticamente marginal (+0.3% a/a), por lo que tuvieron una menor proporción respecto de los ingresos (62.7% vs 67.4% en el 1T18). La compañía realizó un gasto adicional de P\$474 millones por depreciación por las NIIF 16. En base comparable, el crecimiento en EBITDA habría sido de 12.4% a/a y el margen EBITDA ajustado de 93.6%, comparado con el 89.8% (proforma) del 1T18. Es decir, una mejora en margen ajustado de 70 pbs.

Utilidad Neta – Sumado al resultado operativo ya mencionado, los gastos financieros crecieron 35.2% a/a. Es importantes mencionar que se generaron gastos adicionales y de intereses por P\$250 millones; asimismo, la compañía tuvo un gasto fiscal mayor comparado con el 1T18. Resultado de ello, el resultado neto negativo se profundizó (P\$ -113 vs P\$ -26 en el 1T18).

Impacto NIIF 16 – Debido a la adopción de las NIIF 16, la compañía reportó un ajuste de P\$10,410mn en Activo por Derecho de Uso y de P\$10,311 por el pasivo de arrendamientos. Lo anterior genera cambios en el cálculo del EBITDA y del apalancamiento.

Apalancamiento – Si bien existe un ajuste comparativo, el nivel de apalancamiento de la compañía es de 5.0x, considerando los pasivos por arrendamiento como parte de la deuda total.

Rentas y Tenancy Ratio



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX

Teléfonos (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril Garcia	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------