

TRIMESTRAL

Servicios de Telecomunicaciones

TLEVISACPO MM

PRECIO

(MXN, al 29/04/2018)
P\$38.93

FLOAT
94.4%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.932

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
118,889

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
147.8

Resultados 1T19

Reporte con Resultados Mixtos – Televisa reportó al 1T19 crecimientos en Ingresos y EBITDA, mientras que el resultado neto fue negativo. La compañía vio afectaciones en el balance por la adopción de la NIIF 16.

Crecimiento en ventas – Los ingresos totalizaron en P\$23,395 mn, un crecimiento de +2.6% a/a. La división de Cable y Otros Negocios vieron crecimientos, mientras que Contenidos y Sky vieron una contracción en ese rubro.

Crece EBITDA, aunque cae Utilidad Operativa – Los resultados operativos fueron mixtos. El EBITDA quedó en P\$8,686, un crecimiento de 3.1% a/a, lo que significó una expansión en el margen, mientras que la Utilidad Operativa totalizó en P\$3,470 millones, una contracción de 4.2% a/a, y una dilución en el margen de 105pbs.

Nueva NIIF 16– La compañía se vio impactada por la adopción de las NIIF 16 en los rubros de Deuda Total, Pasivos por Arrendamientos y Documentos por Pagar.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	1T19	1T18	Dif (%)
Ventas	23,395	22,812	2.6%
Utilidad Operativa	3,470	3,624	-4.2%
EBITDA	8,686	8,425	3.1%
Utilidad Neta	542	678	-20.1%
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	14.8%	15.9%	-105
Mgn. EBITDA (%)	37.1%	36.9%	20
Mgn. Neto (%)	2.3%	3.0%	-66

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	71.0x	56.6x	25.1x	22.4x
P/VL	3.2x	2.6x	1.7x	1.5x
VE/EBITDA	11.0x	10.2x	6.6x	6.1x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	96,287	93,586	101,282	101,865
EBITDA	33,578	32,748	40,087	40,384
Margen EBITDA (%)	34.9%	35.0%	39.6%	39.6%
Utilidad Neta	3,721	3,973	6,009	5,873
Margen Neto (%)	3.9%	4.2%	5.9%	5.8%
UPA	1.22	1.30	1.97	1.92
VLPA	27.44	28.05	29.38	29.47
Deuda Neta	92,529	94,669	99,067	101,090
Deuda Neta/EBITDA	2.76	2.89	2.47	2.51

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

ABRIL 29, 2019

Resultados 1T19

Reporte con Resultados Mixtos – Televisa reportó al 1T19 crecimientos en ingresos y EBITDA, mientras que el resultado neto se vio afectado por mayores gastos financieros y mayores impuestos.

Avance en ingresos – Los ingresos totales de la compañía crecieron 2.6% a/a, explicado por el efecto combinado de:

Los ingresos netos del segmento de **Contenidos** cayeron 9.0% a/a por *Publicidad* que se contrajo 13.8% a/a, ante una disminución cercana al 50% a/a en el gasto de publicidad de gobierno y reducción del gasto privado en 2% a/a. Los ingresos por *Venta de Canales* crecieron 3.3% a/a, mientras que *Venta de Programas y Licencias* vieron un contracción de 6.7% a/a principalmente por la disputa entre Dish Latino y Univisión, que redujo las regalías por parte de Univisión de USD\$95.5mn a USD\$88.0mn. En total, el segmento le representó el 29.2% a las ventas totales.

La división de **SKY** contrajo sus ingresos 3.5% a/a, que se explica por la caída de 6.6% a/a en el número de suscriptores de video, principalmente por la desconexión de tras la copa mundial de futbol. El efecto negativo fue contrarestando por la adición de 166.7 mil UGIs en banda ancha y voz. La división aportó el 21.4% de los ingresos consolidados.

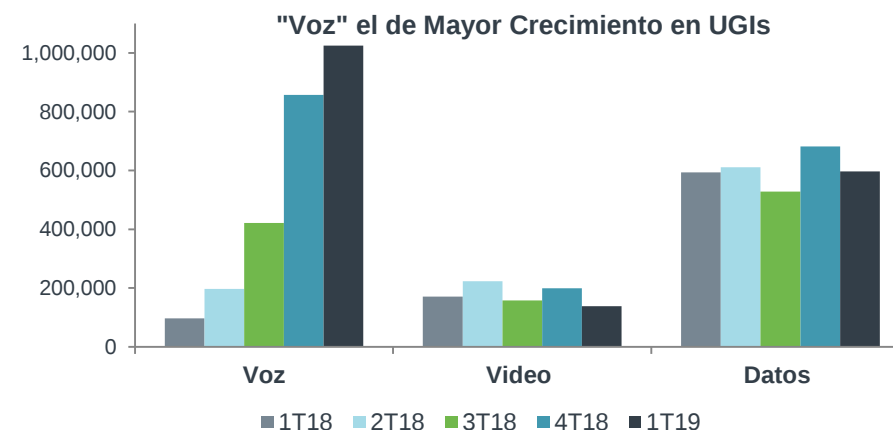
El negocio de **Cable** creció ventas de forma sólida +14.2% a/a, la mejor tasa de crecimiento de los últimos 14 trimestres y con crecimiento a doble dígito por tercer trimestre consecutivo. Las UGIs (Unidades Generadoras de Ingresos) incrementaron 17.0% a/a y alcanzaron 12.1 millones. El mayor crecimiento se vio en Voz (+47.5% a/a), mientras que Datos y Videos crecieron 15.0% a/a y 3.3% a/a, respectivamente. El negocio aportó 40.2% al total de ventas.

Por su parte, **Otros Negocios** crecieron 27.1% a/a por el negocio de futbol, juegos y largometrajes. Este segmento aportó 9.2% al las ventas totales.

Gastos y EBITDA– La utilidad operativa se contrajo 4.2% a/a por mayores costos y gastos respecto de las ventas. El deterioro más importante en márgenes operativos se vieron en las divisiones de Contenidos y Sky, de la mano con la caída en la utilidad operativa. En tanto que Cable vio un crecimiento en la utilidad operativa; sin embargo, hubo una disminución en la rentabilidad. Otros negocios, por su parte, presentó un incremento tanto en la utilidad operativa, como en el margen. A nivel consolidado, el margen EBITDA se expandió 20 pbs.

Utilidad Neta Mayoritaria – Sumado a la disminución en el resultado operativo, la compañía tuvo un incremento en el gasto financiero de 3.3% a/a, el cual sumado a una mayor tasa efectiva de impuestos, produjeron una caída de 20.1% en el resultado neto. El margen neto se deterioró en 66pbs.

NIIF 16 – Televisa presentó impactos por la adopción de la NIIF 16 con reducción de P\$970mn en la deuda total, disminución de P\$1,280 en documento por pagar e incremento en pasivos por arrendamiento de P\$4,580.



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 García	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
---------------------	---------------------	-------------------------