

JULIO 05, 2019

## PREVIO

### Telecomunicaciones

#### AXTELCPO MM

#### PRECIO

(MXN, al 04/07/2018)  
P\$2.36

FLOAT  
99.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.830

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
6,631

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
4.6

## Estimados 2T19

**Reporte Neutral** – Esperamos que Axtel presente un reporte con crecimientos de un dígito medio-bajo en ingresos y un dígito medio en la parte operativa. Nuestros estimados incorporan el efecto de la desincorporación del *Mercado Masivo*.

**Crecimientos Moderados en Ingresos** – Los ingresos consolidados totalizarían en P\$3,242 mn, lo que implicaría un crecimiento de +3.1% a/a. El negocio Empresarial (~81% de los ingresos totales) crecería 3.9% a/a, mientras que el negocio de Gobierno (~19% de los ingresos totales) se quedaría prácticamente en los mismos niveles, con un -0.1% a/a, producto de las medidas de menor gasto de la nueva administración.

**Mejoraría Rentabilidad** – Esperamos que el producto de las eficiencias administrativas, tanto los costos de ventas como los gastos, crezcan en una menor proporción a los ingresos. Por lo que esperamos que el EBITDA se ubique en Ps\$1,139 mn, lo cual implicaría un crecimiento del 4.7% a/a, con una expansión en el margen EBITDA de 54 pb.



Fuente: Infosel

**Resultado Neto Positivo** - Consideramos relevante mencionar que en este rubro estamos considerando la venta del segmento de Mercado Masivo -que Axtel vendió a MegaCable en mayo- como Operaciones Discontinuas; es por ello que los P\$1,150 mn del valor de la transacción tendrían un impacto positivo, aunque no recurrente, en la utilidad neta de la compañía. Hasta el 3T18 el segmento Masivo representaba ~19.0% de los ingresos consolidados.

**Esperamos que Axtel dé a conocer resultados correspondientes al segundo trimestre de 2019 el miércoles 17 de julio.**

Múltiplos	2016	2017	2018	U12M
P/U	NA	1,260	NA	NA
P/VL	4.03	30.71	16.61	13.66
VE/EBITDA	5.21	17.59	17.00	5.13

	2T19e	2T18	Dif (%)
Ventas	3,242	3,146	3.1%
Utilidad Operativa	323	305	5.8%
EBITDA	1,139	1,088	4.7%
Utilidad Neta	823	-568	NA
Mgn. Operativo (%)	10.0%	9.7%	26 pb
Mgn. EBITDA (%)	35.1%	34.6%	54 pb
Mgn. Neto (%)	25.4%	NA	NA

Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV

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, Elisa Alejandra Vargas Añorve, 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](http://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
---------------------	---------------------	----------------------

### Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@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	ghernandezo@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
---------------------	---------------------	-------------------------