

RESUMEN

Servicios de Telecomunicaciones

AXTELCP0 MM

PRECIO

(MXN, al 17/07/2019)

P\$2.49

FLOAT

24.97%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

0.850

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

7,086

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

4.6



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

Resultados 2T19

Reporte Negativo – Axtel reportó una caída en ventas, y bajas importantes en rubros operativos; sin embargo, derivado de los últimos eventos corporativos, los datos presentan una base no comparable.

Caen las Ventas – Los ingresos totalizaron P\$3,092 millones, una contracción de 2.0% a/a. Es importante destacar que no se contabilizan los resultados del Segmento Masivo, en el cual la compañía vendió entre 4T18 y 2T19.

Mayores gastos – Los costos de ventas y gastos de Axtel se redujeron 5.0% a/a, con lo que el EBITDA se ubicó en P\$1,066 millones. Es importante mencionar que para este trimestre no se tuvo el beneficio de P\$100 mn de la venta de las torres a *American Towers*.

Resultado Neto Positivo – La compañía utilizó los recursos del segmento masivo para el prepago de deuda; asimismo, este segmento tiene un tratamiento como Operación Discontinuada, por lo que genera un efecto contable positivo.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	2T19	2T18	Dif (%)
Ventas	3,092	3,154	-2.0%
Utilidad Operativa	184	209	-12.0%
EBITDA	1,066	2,024	-47.3%
Utilidad Neta	409	-566	172%
Mgn. Operativo (%)	6.0%	6.8%	-68
Mgn. EBITDA (%)	34.5%	64.2%	-2,970
Mgn. Neto (%)	13.2%	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	1,213x	54.9x	44.9x
P/VL	29.7x	30.7x	16.6x	12.0x
VE/EBITDA	25.2x	22.3x	17.0x	18.0x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	13,937	12,554	12,788	12,824
EBITDA	3,620	4,288	4,318	3,324
Margen EBITDA (%)	26.0%	34.2%	33.8%	25.9%
Utilidad Neta	-3,599	62	1,095	1,033
Margen Neto (%)	NA	0.5%	8.6%	8.1%
UPA	-0.18	0.00	0.05	0.05
VLPA	0.12	0.12	0.18	0.19
Deuda Neta	20,067	19,165	13,413	13,411
Deuda Neta/EBITDA	5.5x	4.5x	3.1x	4.03

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T19

Reporte Negativo – Axtel tuvo un 2T19 difícil, con caídas en ingresos y retrocesos en datos operativos; mientras que los resultados netos se vieron impactados positivamente por operaciones discontinuadas. La compañía se encuentra en un proceso de reestructuración.; en los últimos trimestres ha vendido infraestructura y escindido activos no estratégicos, razón por la cual las cifras reportadas a/a presentan una base no comparable.

Caída en Ingresos – Las ventas totales presentaron un retroceso de 2.0% a/a. La división *Empresarial* (85.6% de los Ingresos Totales) avanzó 5.6% a/a, donde sobresalió el crecimiento de las Redes Administradas y Datos e Internet, con un +15.3% a/a y +5.4% a/a, respectivamente; mientras que el segmento de Voz retrocedió 8.3% a/a.

Por su parte, la división de *Gobierno* (14.4% de los Ingresos Totales) más que contrarrestó el avance mencionado, al contraerse 30.5% a/a, explicado por la caída en todos los segmentos del negocio destacando Datos e Internet, y Redes Administradas con -46.7% a/a y -43.7% a/a, respectivamente.

Menor Gasto en Depreciación y Deterioro en Márgenes – Los costos de ventas tuvieron un retroceso de 8.3% a/a, mientras que los gastos se redujeron en 2.8% a/a; el efecto combinado muestra una disminución de 5.0% a/a en los gastos generales. A nivel EBITDA, la compañía se contrae por un gasto derivado del efecto de la depreciación, con lo que se generó una dilución en el margen comparable de 96pbs.

Venta de Torres en 2T18 – Adicionalmente, este trimestre tiene una base comparable complicada por un efecto no recurrente, generado por la venta de 12 torres de telecomunicaciones a *Americian Towers*, que en el 2T18 generó un beneficio adicional de P\$100 mn.

Menores Gastos Financieros y Operaciones Discontinuas – La compañía presentó un resultado derivado de una caída importante en el gasto financiero de 54.5% atribuible principalmente por el prepago de deuda, así como P\$493 mn en Operaciones Discontinuadas; ambos rubros consecuencia de la venta de *Mercado Masivo* y el uso de los recursos de la misma.

NIIF 16 – De acuerdo con la compañía, la actualización en la Norma Contable 16 de Arrendamientos, le generó un beneficio de P\$67 mn; efecto contable que no afectó el flujo de efectivo.

Venta de Todo el Segmento Masivo – Entre el 4T18 y 2T19, la compañía vendió a Televisa y Megacable su división de Mercado Masivo para concentrarse en los segmentos Empresarial y de Gobierno. Los recursos obtenidos por dicha operación fueron utilizados principalmente para reducir la deuda y en consecuencia los gastos financieros. La división representaba hasta el 3T18 ~19% de los ingresos consolidados.

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.veformas.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@veformas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

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

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

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

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

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

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@veformas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@veformas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@veformas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartinez@veformas.com
----------------------	---------------------	------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

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

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	lgonzalez@veformas.com
---------------------	---------------------	------------------------