

## TRIMESTRAL

### Servicios de Telecomunicaciones

### MEGACPO MM

#### PRECIO

(MXN, al 22/07/2018)  
P\$79.88

FLOAT  
99.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.483

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
68,737

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
98.3

## Resultados 2T19

**Incremento en Ventas con Presión en Márgenes** – MegaCable presentó crecimientos en ingresos y en los resultados operativos. A nivel neto, la compañía presentó contracciones, principalmente por mayores gastos financieros.

**Crecimiento en UGIs** – Las Unidades Generadoras de Ingreso (UGIs) crecieron 8.4% a/a. Hubo un total de 635 mil adiciones netas de UGIs, ya considerando las 50 mil que se le compraron a Axtel.

**Mayores Ingresos** – Los ingresos totalizaron en P\$5,424mn, lo que significó un crecimiento de 10.0% a/a. Tanto el Mercado Masivo, como el Negocio Empresarial mostraron crecimientos en venta.

**EBITDA se Incrementa** – El EBITDA del periodo fue de P\$2,694, es decir, un incremento del 8.8% a/a. Se presentaron crecimientos de 2.1% a/a en la utilidad operativa y de 23.0% a/a en el cargo por depreciación. El margen EBITDA se deterioró en 53pbs.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel.

	2T19	2T18	Dif (%)
Ventas	5,424	4,932	10.0%
Utilidad Operativa	1,720	1,684	2.1%
EBITDA	2,694	2,476	8.8%
Utilidad Neta	1,275	1,319	-3.3%
Mgn. Operativo (%)	31.7%	34.1%	-243
Mgn. EBITDA (%)	49.7%	50.2%	-53
Mgn. Neto (%)	23.5%	26.7%	-324

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	15.5x	18.1x	16.5x	15.3x
P/VL	2.7x	2.8x	2.7x	2.5x
VE/EBITDA	9.0x	9.2x	8.2x	7.7x

Resultados (MXNmill)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	17,002	17,238	19,535	20,482
EBITDA	7,018	7,738	9,494	9,873
Margen EBITDA (%)	41.3%	44.9%	48.6%	48.2%
Utilidad Neta	3,865	3,806	4,601	4,582
Margen Neto (%)	22.7%	22.1%	23.6%	22.4%
UPA	4.49	4.42	5.34	5.32
VLPA	25.67	28.60	32.16	32.37
Deuda Neta	2,495	891	573	4,538
Deuda Neta/EBITDA	0.36	0.12	0.06	0.46

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 2T19

**Reporte Positivo** – MegaCable reportó al 2T19 crecimientos en ingresos y en la parte operativa. El Mercado Masivo presentó un aumento del 8.6% a/a mientras que el Segmento Empresarial incrementó el 19.4% a/a.

**Crece las UGIS** - Las Unidades Generadoras de Inversión (UGIs) incrementaron en 8.4% a/a. Los suscriptores de Video crecieron 2.0% a/a, mientras que los de Internet lo hicieron en 7.4% a/a. En tanto que los de telefonía vieron un crecimiento de 22.4% a/a. Hubo un total de 635 mil adiciones netas en UGIs. Para este trimestre, ya se consideran los 50 mil nuevos usuarios que Mega le compró a Axtel.

**Avance en Ingresos** – Los ingresos totales (IT) incrementaron 10.0% a/a producto del crecimiento mencionado en UGIs y un mejor ingreso promedio por usuario (ARPU, por sus siglas en inglés) de 6.0% a/a. Las ventas del Mercado Masivo (78.8% de los IT) subieron 8.6%. Por su parte, el segmento Empresarial (19.7% de los IT) avanzó 19.4% a/a, principalmente por el negocio corporativo de *Metrocarrier*.

**Deterioro en Rentabilidad** – Los costos de ventas crecieron en mayor proporción que los ingresos (+15.4% a/a), mientras que los gastos de ventas y administrativos incrementaron 7.0% a/a. Estos resultados implicaron un crecimiento en la utilidad operativa del 2.1% a/a, con un deterioro en el margen de 243 pbs. Asimismo, la compañía presentó un mayor cargo en la depreciación de 23.0% a/a. Todo lo anterior generó un incremento en el EBITDA de 8.8% a/a, aunque con una contracción en el margen de 53 pbs.

**Caída en Utilidad Neta** – A pesar del desempeño positivo mencionado, la compañía presentó gastos financieros por P\$52.9 millones, que genera una base de comparación muy complicado contra el ingreso financiero del 2T19. Adicionalmente, se tuvo una mayor tasa efectiva de impuestos (22.0% vs 21.7% en el 2T18). Consecuencia de lo anterior, el margen neto presentó una contracción de 324 pbs.

**Sube Temporalmente Apalancamiento** – El nivel de apalancamiento de la compañía de 0.46x presenta una subida de forma importante para los niveles históricos. Sin embargo, esto es un efecto que se explica por el desembolso de la compra de usuarios a Axtel, así como el pago de dividendo dentro de periodo. Por otro lado, de acuerdo con la compañía, esperarían refinanciar la deuda a corto plazo para el 3T19, lo que provocaría que la razón disminuya.

Ingresos 2T19



■ Video ■ Internet ■ Telefonía ■ Otros ■ Empresarial ■ Extraord.

Fuente: Reporte Trimestral Compañía.

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	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
---------------------	---------------------	-------------------------