

TRIMESTRAL

Servicios de Telecomunicaciones

SITESB-1 MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2019)
P\$11.40

FLOAT

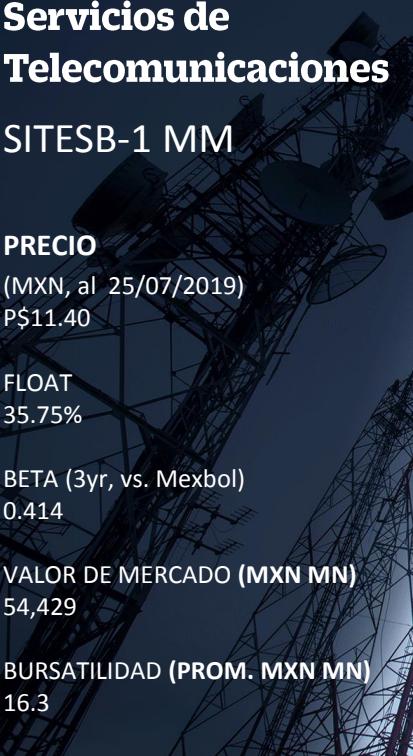
35.75%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.414

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
54,429

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
16.3

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



Resultados 2T19

Reporte de Crecimientos – Telesites reportó crecimientos en ingresos de 11.0% a/a, y en EBITDA de 65.5% 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\$1,827 mn, como resultado de un incremento de 7.1% a/a en el número de rentas, e incrementos de 4.5% a/a en la renta promedio de las mismas.

Costos Caen y Mejora Rentabilidad – Los costos se redujeron 2.8% a/a; lo que permitió una expansión en los márgenes operativos. Las cifras de EBITDA incluyen ajustes por los efectos de la adopción de la NIIF 16.

Efecto de NIIF 16 – Para este trimestre se hicieron ajustes en diversos rubros por la NIIF 16: **a)** Depreciación de P\$445.6mn, y **b)** Gastos en intereses de P\$228.9mn. Esto afectó también el apalancamiento de la compañía, al incluir los arrendamientos en la deuda.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel

	2T19	2T18	Dif (%)
Ventas	1,827	1,646	11.0%
Utilidad Operativa	708	506	40.0%
EBITDA	1,704	1,030	65.5%
Utilidad Neta	-10	84	NA
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	38.8%	30.7%	801
Mgn. EBITDA (%)	93.3%	62.6%	3,068
Mgn. Neto (%)	NA	5.1%	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	5.3x
VE/EBITDA	24.9	27.0	18.6	16.0x

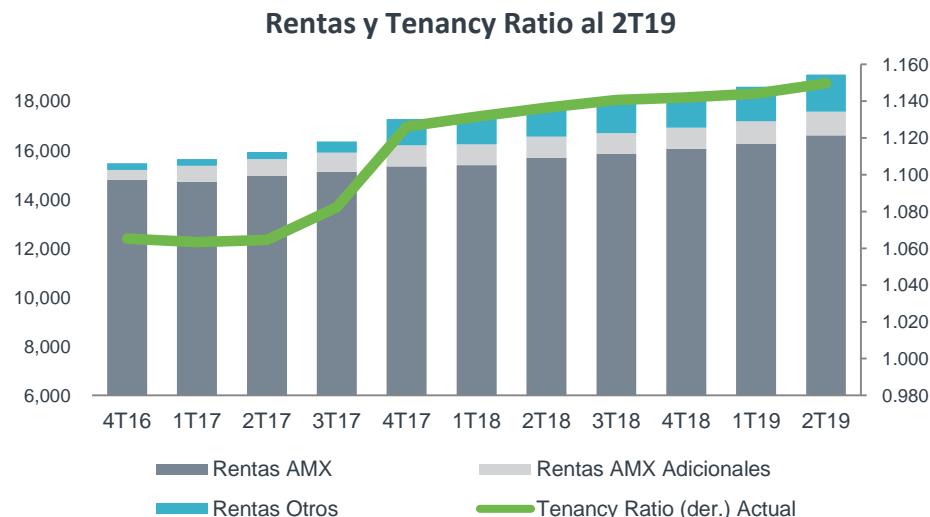
Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	UDM
Ventas	5,417	5,855	6,760	7,071
EBITDA	3,049	3,485	4,227	5,545
Margen EBITDA (%)	56.3%	59.5%	62.5%	78.4%
Utilidad Neta	-951	-687	-97	-297
Margen Neto (%)	NA	NA	NA	NA
UPA	-0.20	-0.14	-0.02	-0.06
VLPA	2.03	2.03	2.18	2.23
Deuda Neta	22,111	22,415	22,472	32,311
Deuda Neta/EBITDA	7.25x	6.43x	5.32x	5.83x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T19

Reporte con Ajustes de NIIF 16. – Sites reportó al 2T19 crecimientos en ingresos de 11.0% a/a, y EBITDA de 65.5% a/a, mientras que se tuvo una pérdida neta durante el ejercicio. Sin embargo, es importante considerar que estos dos últimos presentan ajustes por la adopción de la norma 16 de las NIIF.

Número de Torres y Rentas – Sites llegó a 16,606 sitios totales, lo cual implicó un crecimiento de 5.8% a/a en las torres, o una adición neta de 916 sitios a/a, y de 358 t/t. Respecto del número de rentas, se registró un crecimiento de 7.1% a/a, destacando las rentas fuera de AMX, que crecieron 18.9% a/a. Derivado de lo anterior, el tenancy ratio se colocó en 1.150, que se compara favorablemente con el 1.136 del 2T18. La compañía informó que tiene 461 sitios en proceso de obra.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infosel

Ingresos en Doble Dígito – Sumado a los inquilinos ya mencionados, el precio promedio de la renta vio también un incremento de 4.5% a/a. El efecto combinado de ambas variables generaron un incremento en los ingresos de 11.0% a/a.

Crece EBITDA y Mejora Rentabilidad – El EBITDA de la compañía alcanzó los P\$1,704mn, lo que implica un crecimiento de 65.5% a/a. Los gastos de la compañía se redujeron en 2.8% a/a, generando un crecimiento sobresaliente en la utilidad operativa de 40% a/a. Por su parte, el gasto por depreciación incrementó 90.1% a/a por el efecto de las NIIF 16. En base comparable, el crecimiento del EBITDA habría sido de 11.6% a/a con un margen EBITDA de 94.5% contra el 94.0% (proforma), es decir, una mejora de 50 pbs.

Utilidad Neta Negativa – Sumado al resultado operativo ya mencionado, los gastos financieros crecieron 68.2% a/a. Es importantes mencionar que se generaron gastos adicionales por la adaptación de la NIIF 16 por P\$228.9 millones; asimismo, la compañía tuvo un gasto fiscal dos veces mayor comparado con el 2T18. Resultado de lo anterior, el resultado neto fue negativo comparado con la ganancia de P\$84mn en el 2T18.

Impacto NIIF 16 – Para este trimestre todavía vemos los efectos de la adopción de la NIIF 16, es por ello que la compañía hizo ajustes en los Resultados y se registraron gastos adicionales en: **a)** Depreciación de P\$445.6mn, y **b)** Gastos en intereses de P\$228.9mn.

Apalancamiento se Reduce – Considerando los ajustes por las normas contables aplicadas, se presentó una mejora en el nivel de apalancamiento de 4.8x, desde 5.0x que se tuvo en el 1T19; esto tomando en cuenta los pasivos por arrendamiento como parte de la deuda total.

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

Ánalisis Técnico

Agustín Becerril García 55 56251500 x 31797 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 ligonzalez@veformas.com