

Expectativas financieras

AXTEL: 2016

Principales cifras

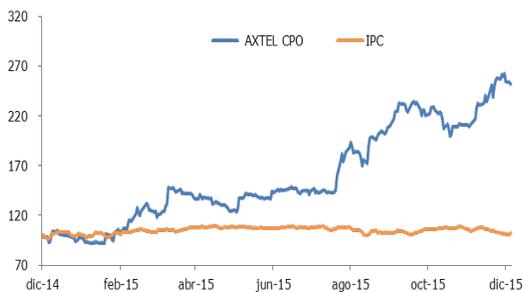
MANTENER		VE: 12M \$ 8.70			
Precio (MXN) (serie CPO)			8.43		
Máx./mín (18M)		8.95 / 3.14			
Rendimiento esperado			3.2%		
Valor de mercado (MXN M)			10,986		
Valor de la empresa (MXN M)			21,473		
Acciones en circulación (M)			1,303		
Flotante			0%		
Importe prom. 60 días (MXN M)			31		
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015e	%var.	2016 e.	% var.
Ingreso Netos	10,597	10,095	-5%	17,438	73%
Utilidad EBITDA	3,023	3,154	4%	6,490	103%
Margen	28.6%	31.2%	N.C.	36.7%	235%
Utilidad de operación	(500)	877	N.C.	2,940	N.C.
Margen	-4.7%	8.7%	N.C.	16.9%	N.C.
Impatos a la utilidad	(538)	(380)	-29%	234	N.C.
Utilidad neta	(1,919)	(1,138)	-41%	1,022	N.C.
Activos totales	20,985	22,289	6%		
Efectivo y equivalentes	2,699	2,620	-3%		
Prop. s/obra y equipo	12,902	13,291	3%		
Pasivos totales	15,279	17,223	13%		
Activo corto plazo	4,312	4,349	1%		
Pasivo largo plazo	10,957	12,874	17%		
Pasivo con costo	10,996	13,095	19%		
Capital cont. mayoritario	5,708	5,058	-11%		
Deuda neta	8,299	10,475	26%	13,078	25%
PIJ	-5.7%	-9.7%			
VE/UA/FIDA	6.4x	6.8x			
PV/L	1.9x	2.2x			
ROE	-28.6%	-21.1%			
ROA	-9.3%	-5.3%			
Aplazamiento	1.9x	2.0x			

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

Fuente: VectorAnálisis

La prioridad de Axtel el próximo año será lograr una exitosa integración con Alestra, para así poder capturar las sinergias estimadas en USD 60 millones en generación de uafida. En nuestra opinión, el precio actual de Axtel ya incorpora la mayor parte de los beneficios previstos, por lo que en caso de que estos resulten inferiores podríamos ver un ajuste a la baja en el precio.

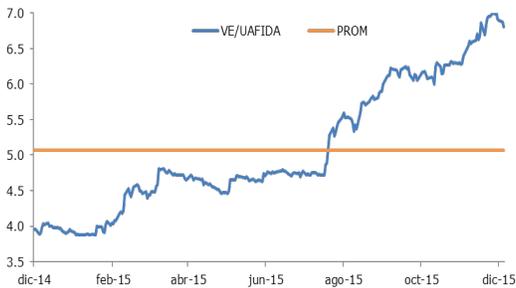
Precio vs. IPC



Fuente: VectorAnálisis

Esperamos que el próximo año continúe elevándose el nivel de competencia en el sector de telecomunicaciones fijas. Si bien en este mercado en específico no han entrado nuevos jugadores, como en el caso del mercado de servicios móviles con AT&T, la competencia si se ha recrudecido ante la consolidación del sector que ha llevado a cabo Televisa con sus recientes adquisiciones y una agresiva estrategia comercial implementada mediante la marca IZZI. A noviembre de 2015, en términos anuales y de acuerdo al Inegi, las tarifas del servicio telefónico local fijo y la larga distancia internacional habían disminuido 4.2% y 40.7%, aunque a contracorriente el servicio de internet fijo y la televisión de paga aumentaron 1.2% y 0.9%, respectivamente.

VE/UA/FIDA



Fuente: VectorAnálisis

Ante este nuevo entorno de mayor competencia, Axtel recientemente acordó fusionar sus operaciones con Alestra, una subsidiaria de Alfa. Se espera que la fusión suceda en el primer bimestre de 2016, una vez que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias. De acuerdo a los términos de la fusión, Axtel permanecerá como una empresa operadora cotizada en la BMV y emitirá nuevas acciones a ser suscritas por Alfa, que representarán aproximadamente el 51% de la propiedad de la entidad combinada.

Cabe señalar que Alestra atiende primordialmente al mercado empresarial, mientras que el 70% de los ingresos de Axtel provienen del mismo mercado. Se espera que la fusión permita crear un competidor más fuerte en el segmento empresarial, a fin de fortalecer sus ventajas competitivas y proporcionar un mejor servicio. La empresa estima que la fusión generará sinergias en términos de uafida por USD 60 millones y en menores requerimientos de inversión por USD 20 millones, lo que se materializaría en un plazo de 12 a 24 meses. Del beneficio señalado en la uafida, el 60% provendría de menores gastos corporativos, el 30% de eficiencias en el uso de redes y centros de datos, y el restante 10% por mayores ventas debido a un mejor posicionamiento en el mercado.

La prioridad de Axtel el próximo año será lograr una exitosa integración con Alestra, para así poder capturar las sinergias estimadas. En términos proforma, asumiendo que la fusión con Alestra se hubiera realizado durante 2015, esperamos que en 2016 la empresa reporte un crecimiento en ingresos cercano al 4%. Con relación a la uafida anticipamos un aumento de 14.3%, con una mejora en margen de 270 pb. Estas cifras asumen que la empresa logrará materializar el próximo año alrededor del

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

AXTEL Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/16	Mantener	8.7
2015/10/23	En Revisión	0.0
2015/08/21	Venta	5.0
2015/07/31	Venta	5.5
2015/03/24	Mantener	5.5
2015/02/20	Venta	4.2
2014/10/29	Mantener	4.2
2014/09/09	Compra	6.0

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015