



Trabaja en una estrategia para capitalizarse



- Pretende obtener entre 200 y 300 millones de dólares
- Axtel CPO saldrá de la muestra del IPC de la bolsa

Leticia Hernández Morón

Ante el debilitamiento de sus fundamentales, principalmente afectados por la aguda competencia en el mercado nacional de telecomunicaciones y la presión de su situación financiera, Axtel trabaja en un programa de capitalización en el que espera obtener entre 200 y 300 millones de dólares.

La dificultad de la compañía regía para generar recursos que le permitan enfrentar sus necesidades de capital de trabajo, se suman a problemas de solvencia para desembolsar cerca de 450 millones de pesos en intereses semestrales pagaderos de aquí a marzo de 2013, relacionados con los bonos por 275 y 490 millones de dólares con vencimientos en 2017 y 2019, respectivamente.

Los pobres resultados operativos entregados al cierre de la primera mitad del año, combinados con la preocupación por su situación financiera, provocaron la caída de su acción en el mercado de valores, con una contracción en lo que va de este año de 55 por ciento, a 2.20 pesos. Adicionalmente, la serie Axtel CPO saldrá de la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores que entrará en vigor a partir del 3 de septiembre próximo.

En la conferencia con analistas sobre su reporte del segundo trimestre, la dirección de Axtel comentó sobre su estrategia para capitalizarse en donde contempla la venta de activos no estratégicos, una inyección de capital y alianzas en distintas líneas de negocio. Tratará de obtener entre 200 y 300 millones de dólares y de ser posible será en este mismo año.

En su reporte, Actinver explica que Axtel tratará de convencer a algunas empresas de capital privado para que proporcionen los fondos requeridos, opción que le parece difícil debido a la experiencia de Blackstone y Soros como accionistas de la empresa.

En el segundo trimestre del año Axtel reportó resultados que

CARTA DEL DIRECTOR GENERAL

Entre los eventos relevantes del segundo trimestre del año destaca el incremento de 28 por ciento en los suscriptores de banda, totalizando 482 mil. Los suscriptores de FTTH llegaron a 76 mil, representando 16 por ciento de los suscriptores de banda ancha.

Impulsado por este crecimiento de banda ancha, los ingresos de servicios de internet para el mercado masivo o "en demanda" se incrementaron 51 por ciento, representando 20 por ciento de los ingresos totales del mercado masivo, comparado con el 14 por ciento del mismo periodo de 2011.



Los ingresos de servicios integrados subieron 25 por ciento año contra año y representan 20 por ciento de los ingresos del segmento empresarial y gobierno.

El flujo de operación en el segundo trimestre del año fue de 703 millones de pesos. La reducción significativa en los ingresos de tráfico internacional y las etapas finales de la terminación del contrato con Nextel afectaron de manera importante este resultado.

Los factores antes mencionados, además del nivel extraordinario de venta no recurrente de equipos a clientes empresariales, que conllevan un bajo margen, causaron la mayor disminución en el flujo de operación. Ajustando el efecto de la venta no recurrente de equipos, el EBITDA en el segundo trimestre sería de 29 por ciento aproximadamente.

Fuente: BMV.

ESTADO DE RESULTADOS

Mdp	2012		2011		Var. %*	Var. %**
	Acumulado	2T	Acumulado	2T		
Ventas netas	5,190.6	2,688.0	5,347.9	2,693.3	-2.9	-0.2
Utilidad de operación	-54.0	-62.6	196.4	133.8	nd	nd
Utilidad neta mayoritaria	-481.9	-977.5	69.1	-21.2	nd	4,510.8

* Var. % acumulada 2012 contra 2011.

** Var. % del 2T-12 contra 2T-11.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA

Mdp	Jun/12		Dic/11		Ene/11		Var. %*	Var. %**
Activo total	21,194.4	22,091.9	22,425.0	-4.1	-5.5			
Pasivo total	15,872.1	16,289.8	14,697.5	-2.6	8.0			
Capital contable	5,322.3	5,802.2	7,727.5	-8.3	-31.1			
# acciones en circulación	8,769,353,223	8,769,353,223	8,769,353,223	0.0	0.0			

* Var. % de junio contra diciembre.

** Var. % de junio contra enero.

Fuente: BMV.

decepcionaron al mercado, con una caída de 25 por ciento en su flujo de operación (EBITDA) a 703 millones de pesos, y la reducción de 8.7 puntos porcentuales en el margen EBITDA a 26.1 por ciento, además de pérdidas tanto de operación como neta.

Las ventas netas del trimestre se mantuvieron estables, 0.2 por ciento debajo del mismo tercio del año anterior, en dos mil 688 millones de pesos. La caída en ingresos por servicio local, de larga distancia y por terminación de tráfico internacional, se compensó con mayores ingresos por transmisión de datos y, principalmente, por la venta extraordinaria de equipo a clientes corporativos.

Pese la estrategia de Axtel de fortalecer su portafolio de servicios con paquetes de banda ancha y servicios de tecnologías de información (TI), con las fuertes inversiones que esto implica, los ingresos procedentes de los servicios local, larga

distancia y tráfico internacional, todavía representaron la mitad de los ingresos de la compañía en el trimestre. El servicio de transmisión de datos significó el 25.5 por ciento y otros ingresos aportó el 22 por ciento de las ventas trimestrales.

VISLUMBRANDO EL FUTURO

En la conferencia telefónica la compañía destacó la renegociación de las restricciones financieras de su crédito sindicado, con lo que ha evitado un incumplimiento técnico en el corto plazo.

Según Actinver, sus problemas de liquidez no están resueltos completamente, ya que los bancos redujeron a 20 millones de dólares el monto disponible del crédito original por 40 millones. La caja de la empresa cerró junio en 52 millones de dólares y Axtel estima que ésta bajará a 30 millones tras el pago de dos cupones en agosto y

septiembre, por lo que planea utilizar su crédito sindicado disponible de 20 millones con lo que su caja aumentaría a 50 millones.

Frente a la situación financiera de la compañía, las calificadoras reaccionaron. Moody's Investor degradó la nota de la familia corporativa de Axtel a Caa2 desde Caa1, dada la mayor probabilidad de incumplimiento de la compañía debido a su estrecha posición de liquidez y débil desempeño operativo.

Explica que el bajo nivel de caja al cierre de junio, con 694 millones de pesos, pone en duda la capacidad de Axtel para enfrentar sus próximos desembolsos de efectivo, que consisten principalmente en necesidades de capital de trabajo y alrededor de 450 millones de pesos de intereses semestrales, pagaderos entre agosto y septiembre y en febrero y marzo.

Standard & Poor's bajó la calificación a CCC+ desde B-, ante el deterioro de la posición competitiva y débil liquidez, especialmente su habilidad para alcanzar sus pagos de cupones en 2013 y las necesidades mayores a las esperadas de capital de trabajo.

Por su parte Fitch Ratings, desde antes de conocer los resultados del segundo trimestre del año, recortó la calificación a BB+(mex) desde BBB(mex), por su nivel de apalancamiento a causa del débil desempeño operativo y continua generación negativa de flujo libre de efectivo.

En cuanto a resultados operativos, en su escenario para 2012 Banorte Ixe Casa de Bolsa asume una caída de 4.5 por ciento en ventas y de 15.9 por ciento en el flujo de operación (EBITDA), lo que equivaldría a un margen de EBITDA de 29.1 por ciento.

COMENTARIOS DE CASAS DE BOLSA

Actinver

Actinver. Bajamos la recomendación a venta desde mantener y establecimos un nuevo precio objetivo a 2.40 pesos desde 3.20 pesos, debido a la reducción del EBITDA proyectado en un 8.0 por ciento en 2012, 9.0 por ciento en 2013 y 11 por ciento en 2014, después de los resultados del segundo trimestre. El EBITDA estimado para 2012 está por debajo de la guía de la empresa.

accival

Banamex Accival. Tanto los indicadores clave como el EBITDA fueron inferiores a nuestros estimados y los del consenso. Sin embargo, la reciente debilidad de la acción y la expectativa de una apreciación del peso, que ejercería menor presión a la deuda sin cobertura de 790 millones de dólares, deberían limitar la tendencia a la baja en el corto plazo. Por lo tanto, reiteramos nuestra recomendación de neutral para las acciones de Axtel.

Banorte Ixe

Banorte Ixe. Los resultados de Axtel al segundo trimestre fueron sustancialmente inferiores a los estimados. Consideramos que la debilidad de las cifras podría impactar al precio de la acción hasta que se observe una recuperación en sus estados financieros. Los elementos que han influido en los resultados son: una mayor competencia entre operadores, el proceso de terminación del contrato con Nextel y una disminución en las tarifas como efecto del empaquetamiento de servicios. Axtel ha perdido rentabilidad en el negocio de terminación de llamadas internacionales y ha experimentado una fuerte venta de equipo a clientes corporativos con márgenes reducidos, lo que ha impactado de manera importante el margen de EBITDA en este trimestre. Incorporados los resultados del trimestre, bajamos la recomendación a venta y el precio objetivo 2012 a 3.25 pesos.

GBM

Grupo Bursátil Mexicano. Creemos que la empresa continuará reportando resultados operativos débiles y una frágil situación de apalancamiento. Por ello, bajamos recientemente el precio objetivo a 2.55 pesos, con una perspectiva de la acción como inferior al mercado.

RAZONES FINANCIERAS

Margen neto

Por los doce meses terminados al cierre de junio, Axtel arrojó una pérdida neta de dos mil 621 millones de pesos, superior a la de un año atrás de 977.5 millones de pesos. De esta forma, como porcentaje de los ingresos el margen neto fue negativo en 25.9 por ciento contra un margen también negativo de 0.6 por ciento.

Apalancamiento

El pasivo total de la compañía al cierre de junio fue de 15 mil 872.1 millones de pesos, cifra 16.2 por ciento más alta que la registrada un año atrás, lo que derivó en el ascenso de la proporción del pasivo total respecto al importe del activo total, a 74.9 por ciento comparado con 63.9 por ciento a junio de 2011.

Liquidez

A junio el importe del activo circulante era suficiente para cubrir en 1.0 veces el monto de sus compromisos inmediatos, cuando un año atrás esta capacidad era de 0.88 veces. La mejora se explica por el descenso en 4.3 por ciento que mostró el pasivo de corto plazo de Axtel al primer semestre del año.

Prueba Acida

Si se descuentan los inventarios del activo circulante registrado por la empresa a junio de este año, los recursos obtenidos alcanzaban a cubrir en 0.97 veces el monto de las obligaciones inmediatas, comparado con 0.84 veces de un año atrás.