MEDIO: PORTAL INVESTING

FECHA: 16/MARZO/2021

Fitch Sube Calificación de Axtel a ‘A(mex)’; Perspectiva Estable

Fitch Ratings-Chicago-16 March 2021: Fitch Ratings subió las calificaciones en escala internacional de largo plazo en moneda local y moneda extranjera de Axtel (MX:AXTELCPO), S.A.B. de C.V. (Axtel) a ‘BB' desde ‘BB-‘. Asimismo, subió la calificación en escala nacional de largo plazo a ‘A(mex)' desde ‘A-(mex)'. La Perspectiva de las calificaciones se revisó a Estable desde Positiva. El incremento en las calificaciones refleja el desempeño operativo estable de la compañía en los segmentos de telecomunicaciones empresarial y gubernamental en México, así como su desapalancamiento gradual a través de la venta de activos. Axtel ha disminuido su deuda bruta de MXN20 mil millones a MXN14 mil millones desde 2017. Las calificaciones están limitadas por el tamaño modesto de su escala de negocios. Axtel se ha reorganizado en una unidad de servicios (Alestra) y en una unidad de infraestructura (Axtel Networks) y ha estado explorando la venta de ambas unidades de negocio. Fitch no incluye la venta de ninguna unidad de negocio en su escenario base debido a la incertidumbre de la valuación y el tiempo en que se diera la transacción. Fitch espera que los flujos provenientes de una venta se utilicen para pagar la deuda de Axtel, incluyendo las notas sénior por USD500 millones con vencimiento en 2024. FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN Mejora de la Estructura Financiera: Fitch estima que las métricas de apalancamiento de Axtel continuarán mejorando debido a la rentabilidad estable y a sus niveles moderados de inversiones de capital. El indicador de deuda neta a EBITDA proyectado cae a 2.5 veces (x) en 2022, y es consistente con las sensibilidades y expectativas de Fitch. Durante los últimos cuatro años, Axtel ha desinvertido activos no estratégicos y utilizado los recursos para pagar deuda. Los niveles de deuda bruta disminuyeron desde MXN20.3 mil millones al cierre de 2017 a MXN14.6 mil millones al cierre de 2020. En 2018 y 2019, Axtel vendió su negocio de fibra residencial por MXN5.9 mil millones a Grupo Televisa (MX:TLEVISACPO) S.A.B. [AAA(mex) Perspectiva Estable] y a Megacable S.A.B. de C.V. (no calificado). En 2020, Axtel vendió tres centros de datos a Equinix (NASDAQ:EQIX), Inc. (BBB- Perspectiva Positiva) por MXN3.4 mil millones (USD175 millones). Crecimiento en la Rentabilidad y Flujos de Efectivo: Axtel genera de manera constante márgenes EBITDA en el rango medio de 30% y Fitch espera que estos aumenten en los próximos años a medida que crezca el negocio de infraestructura. Combinado con un pago de impuestos estable y una disminución en el pago de intereses, la agencia espera que los flujos de efectivo operativo crezcan durante el horizonte de calificación. Fitch espera un nivel de inversiones de capital de entre 15% a 17% en el horizonte de calificación, lo que debiera permitir a la empresa generar flujo de fondos libre consistente. Consumidores Fijos; Ingresos Constantes: Las calificaciones de Axtel se benefician de sus flujos de efectivo relativamente estables en ambos negocios. El modelo de negocio permite una generación de flujo estable debido a la naturaleza recurrente de este negocio y los costos relativamente altos de cambiar a otro proveedor. La compañía ha cambiado el reporte de sus segmentos de negocio durante los últimos años, pero históricamente el segmento empresarial (telecomunicaciones más tecnología de información TI) ha representado entre 80% y 85% de los ingresos por servicio y el gasto del segmento (empresarial más gobierno) un porcentaje similar. Hay una disminución secular en los ingresos por voz, sin embargo, Fitch espera que el crecimiento en gestión de red y datos lo compense. El negocio de servicio es el principal cliente del negocio de infraestructura, que representa alrededor de 20% de los ingresos después de eliminaciones intercompañía. Fitch espera que los negocios de telecomunicaciones y de servicios de TI tengan un ligero incremento en 2021. Se espera que el negocio de infraestructura crezca a tasas más altas, aunque las perspectivas generales no están claras dado el inestable entorno operativo. Escala Limitada en Mercado Competitivo: Axtel opera en un panorama competitivo que limita sus calificaciones a la categoría de ‘BB'. En los servicios fijos de telecomunicaciones empresariales, Axtel es el segundo competidor con aproximadamente 20% de participación de mercado; compite con Teléfonos de México S.A.B. de C.V. (Telmex, A- Perspectiva Estable), que tiene una participación de mercado superior a 60%. En los servicios de TI, la participación de mercado de Axtel es menor, pero su posición competitiva es más equilibrada debido a la naturaleza fragmentada del segmento. Reenfoque Estratégico: Axtel ha completado la separación funcional de su negocio en una unidad de servicios (Alestra) y en una unidad de infraestructura (Axtel Networks). Este último proveerá de conectividad e internet a clientes mayoristas. Un proveedor de infraestructura neutral puede incorporar la demanda de los clientes de telecomunicaciones mayoristas y proporcionar una solución rentable a los operadores que enfrentan la presión de ampliar de forma rentable la cobertura y la capacidad de la red. A medida que los

operadores planean el despliegue de 5G, Axtel espera capitalizar la mayor demanda de fibra hasta la torre. Axtel estuvo explorando la venta de una o ambas unidades de negocio el año pasado; Fitch no incluye ninguna venta en su escenario base. La agencia estima que, de concretarse alguna venta, la compañía utilizaría los recursos para prepagar su deuda, incluyendo las notas sénior, y los flujos remanentes irían a su matriz Alfa (MX:ALFAA) S.A.B de C.V. (BBB- Estable). Si la empresa se vende en partes, Fitch estima que Axtel Networks tendrá una deuda y apalancamiento mayores, respaldado por la estabilidad del modelo de negocio de infraestructura. Vínculos con Alfa: Fitch califica a Axtel de forma independiente y no le da beneficio por su vínculo matriz/subsidiaria con su matriz Alfa. Las calificaciones de Axtel no se ven afectadas por los planes de Alfa de escindir múltiples unidades. DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN Las calificaciones de Axtel no están influenciadas por el techo país de México (BBB+), ni por los puntajes del entorno operativo. Fitch califica a Axtel de manera independiente y no ofrece ningún beneficio en la calificación por los vínculos de la matriz/subsidiaria con su matriz Alfa Axtel se compara con VTR Finance BV (VTR; 'BB-' Perspectiva Estable) en escala de negocios, falta de diversificación geográfica, de producto y de servicio. VTR tiene una posición de negocio más competitiva en Chile en el mercado de internet y de televisión de paga. Axtel se beneficia de un nivel de apalancamiento menor que VTR. El perfil de negocios de Axtel se compara con Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá, S.A., E.S.P. (ETB; 'BB+' Perspectiva Estable), ya que ambas tienen una escala de negocios pequeña y son proveedores de línea fija no diversificados. ETB se beneficia de un nivel de apalancamiento menor (por debajo de 1.5x). Ambas compañías se encuentran pasando por una transición, ya que ETB intenta reorientar su portafolio de servicios a fibra. Axtel presenta un nivel de apalancamiento financiero más bajo con un nivel de deuda neta a EBITDA (pre-IFRS16) de 2.7x. Es un operador relativamente poco diversificado tanto en términos de servicio como geográficamente y está expuesto a la desaceleración económica de México. Por su nivel de calificación, Axtel se compara con Grupo Axo, S.A.P.I. de C.V. [AXO; 'A(mex)' Perspectiva Negativa], uno de los participantes principales en el segmento de comercialización de prendas de vestir, accesorios y artículos de cuidado personal en el país. Fitch espera que el nivel de apalancamiento ajustado por renta (pre-IFRS16) de Axo para 2020 y 2021 sea de 5.1x y 6.2x, afectado principalmente por la contingencia derivada de la pandemia de coronavirus. SUPUESTOS CLAVE Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para Axtel son: --ingresos de MXN12.5 mil millones en 2021, que crecen entre 2%-4% hacia adelante; --márgenes EBITDA de 33%-37%, que mejora conforme Axtel Networks crezca más rápido que Alestra; --capital de trabajo estable; pago de impuestos de entre MXN50 millones y MXN100 millones; --inversiones de capital de USD99 millones en 2021, posteriormente un indicador de inversiones de capital a ingresos entre 15% y 17%; --no se consideran pago de dividendos; --la venta de una o dos unidades de negocio no está incluida en el escenario base. SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja: --un aumento en el nivel de apalancamiento medido como deuda a EBITDA operativo por encima de 3.5x debido a un desempeño operativo débil y a mayores inversiones de capital que presionen los flujos de efectivo. Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza: --reducción en el nivel de apalancamiento medido como deuda total a EBITDA por debajo de 2.0x, apoyado por márgenes EBITDA y una generación de flujo estables y crecientes. Escenarios de Calificación para el Mejor o Peor Caso Las calificaciones de los emisores Finanzas Corporativas tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico.