
Fitch Ratings Baja Calificación de Axtel a 'BBB(mex)'; Revisa Perspectiva a Estable

Monterrey, N.L. (Junio 7, 2011) Fitch Ratings baja las siguientes calificaciones de “Axtel, S.A.B. de C.V.” (Axtel):

- Calificación de Largo Plazo en Escala Nacional a 'BBB(mex)' de 'A-(mex)'
- Calificación de "Issuer Default Rating (IDR)" en Moneda Local y Extranjera a 'B+' de 'BB-';
- Notas Senior con vencimiento en 2019 a 'B+/RR4' de 'BB-';

La perspectiva se ha revisado a Estable de Negativa.

Las acciones de calificación reflejan el incremento en el nivel de apalancamiento de la compañía durante los últimos tres años, un desempeño operativo que ha estado por debajo de las expectativas de Fitch y continua generación negativa de flujo libre de efectivo. Fitch cree que en los próximos años, el apalancamiento medido como deuda total a EBITDA deberá permanecer en niveles cercanos a 3.0 veces (x) y el flujo libre de efectivo deberá ser negativo o mínimo dado que se espera que Axtel invierta el flujo generado por las operaciones. Esta expectativa de apalancamiento es superior a las previstas por Fitch en años anteriores, las cuales incorporaban que el apalancamiento se mantendría cercano a 2.0x en el largo plazo. Fitch observa que el desempeño operativo, a pesar de haber estado por debajo de lo esperado, presenta señales de estabilización. Las calificaciones de Axtel incorporan un difícil entorno competitivo, una menor escala de negocio que sus competidores, limitada diversidad de servicios, diversificación geográfica en México y moderado riesgo regulatorio. Las emisiones calificadas en 'RR4' tienen características consistentes con emisiones que históricamente han recuperado entre 31%-50% del valor del principal y de intereses, prospectos de recuperación promedio, en un evento de incumplimiento.

La estrategia de Axtel se está orientando hacia clientes de mayor valor, tratando de competir con servicios diferenciados, tanto para clientes residenciales y empresariales, sin embargo el entorno competitivo sigue siendo su principal desafío. Como parte de este esfuerzo la compañía está desplegando fibra hasta el hogar (FTTH, por sus siglas en inglés) que le permite tener una oferta atractiva para usuarios de banda ancha de alto uso. Axtel estima agregar aproximadamente 180 mil accesos de banda ancha durante el año 2011, lo cual debería de mitigar la pérdida de ingresos y flujo de efectivo relacionado a la salida de Nextel, la cual se estima genera cerca del 5% de los ingresos, y a presión sobre el ARPU de voz.

La posición competitiva de Axtel se ve restringida por una oferta de servicios limitada. La compañía ha hecho esfuerzos para diversificar sus servicios, sin embargo, esto se ha limitado a mejorar el servicio con distintas tecnologías. Fitch cree que los operadores que ofrecen servicios de banda ancha deberán enfrentar una fuerte competencia en el futuro con despliegues de FTTH y donde las ofertas mediante paquetes de servicios con la mejor combinación de calidad del servicio y precio debe prevalecer. Esto pudiera traducirse en mayores inversiones que no necesariamente resulten en un aumento en ventas o flujos de efectivo, afectando la generación de flujo libre de caja.

Las recientes resoluciones en materia de regulación, tales como la reducción de las tarifas de interconexión de un teléfono fijo a uno móvil deben ayudar a Axtel a mejorar su estructura de costos. Fitch considera que cualquier cambio regulatorio debiera tener un efecto de neutral a positivo para la compañía. Sin embargo, Axtel mantiene contingencias relacionadas a un desacuerdo por tarifas de interconexión de fijo a móvil con Telcel que pueden dar lugar a un pasivo a Axtel por MXN1,548 millones y otro con Telmex por MXN1,212 millones con respecto a tarifas de terminación de llamadas de larga distancia internacional. Axtel espera resolver favorablemente estos dos desacuerdos, sin embargo un resultado negativo en donde Axtel tenga que desembolsar estas cantidades afectará negativamente su calidad crediticia.

Manejable Liquidez y Perfil de Vencimientos de la Deuda:

Los vencimientos de la deuda en los próximos tres años son manejables sin embargo, el riesgo de refinanciamiento se mantiene hacia los años 2017 y 2019 cuando vencen las notas senior. Al 31 de marzo de 2011, la compañía mantenía un saldo en caja de MXN859 millones en conjunto con líneas de crédito comprometidas disponibles por MXN155 millones, frente a vencimientos de la deuda de los próximos tres años de MXN925 millones y flujo de fondos generado por la operación (FFO) por los últimos 12 meses de aproximadamente MXN2,214 millones. La deuda total se compone de MXN3,291 millones de dólares (USD275 millones) en bonos senior con vencimiento en 2017, MXN5,864 millones (USD 490 millones) en notas senior con vencimiento en 2019 y MXN934 millones (USD78 millones) en otros préstamos y arrendamientos financieros. Axtel ha convertido mediante derivados el servicio de la deuda de las notas de 2017 y 2019 a una tasa fija en Pesos, sin embargo, el saldo de principal sigue estando expuesto a devaluaciones del Peso frente al Dólar Americano, agregando riesgo cambiario.

Fitch espera que el nivel de apalancamiento permanezca estable y flujo libre de caja sea mínimo en el mediano plazo. Para los 12 meses que terminaron en Mar. 31, 2011 la deuda total a EBITDA, deuda ajustada a EBITDAR y Deuda Ajustada a FFO se ubicaron en 3.0x, 3.5x y 3.7x, respectivamente. Con inversiones esperadas en un rango de entre USD180 millones y los USD200 millones durante los próximos años, el flujo libre de efectivo se espera que sea mínimo con incrementos moderados en la generación de efectivo proveniente de las operaciones, principalmente como resultado de los crecientes ingresos del segmento de datos. Fitch considera que cualquier posible reducción del apalancamiento estará asociada al crecimiento de EBITDA y FFO ya que la deuda se espera que se mantenga en los niveles actuales.

Factores de Calificación:

Fitch considera como factores positivos para la calidad crediticia la generación positiva de flujo de caja libre, que el nivel de deuda total a EBITDA baje y se permanezca estable en rangos de 2.0x-2.5x y una mayor estabilización de los márgenes operativos. Factores negativos a las calificaciones incluyen un aumento en la competencia que se traduzca en una presión adicional a las operaciones, la expectativa que el apalancamiento se aproxime a 3.5x veces en el largo plazo o se materialice el pago de pasivos contingentes relacionados a interconexiones.

Contactos Fitch Ratings:

Sergio Rodríguez (Analista Primario)

Director Senior

Fitch México, S.A. de C.V.

+52 81 8399 9100

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Alberto Moreno (Analista Secundario)

Director Senior

+52 81 8399 9100

Daniel Kastholm (Presidente del Comité de Calificación)

Managing Director

+1-312-368-2070

Relación con los medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, +52 81 8399 9100

Para mayor información viste nuestras páginas www.fitchratings.com y www.fitchmexico.com.

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

--'Corporate Rating Methodology', Agosto 16, 2010.

--'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.

--'Rating Global Telecoms Companies', Sept. 16, 2010

--'Recovery Ratings and Notching Criteria for Nonfinancial Corporate Issuers' - May 13, 2011

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:[HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.