

AMX: Reporte 1T18

Fernando Bolaños Sapién

- **AMX presentó un reporte modesto al 1T18, ligeramente por arriba de nuestros estimados.**
- **Los Ingresos presentaron una caída de -4.1%, mientras que el Ebitda presentó un alza marginal de 0.1% vs 1T17.**
- **Por el Momento Reiteramos Nuestra Recomendación de Venta.**

Un Ligero Crecimiento en el Ebitda.

Amx presentó resultados modestos al 1T18, ligeramente por arriba de nuestros estimados, con una disminución en las Ventas de -4.1% y un aumento en el Ebitda de 0.1% vs 1T17 (vs +4.0%e y -3.2%e). Al Cierre del 1T18, la empresa reportó 279.1 millones de suscriptores móviles (-0.3% vs 1T17), mientras que las UGI's (Unidades Generadoras de Ingreso) presentaron un incremento de 0.3%, para ubicarse en 83.1 millones de líneas. Por su parte, la emisora presentó una expansión en el Margen Operativo y Ebitda de +50pb y +118pb vs 1T17, para ubicarse en 12.0% y 28.3% respectivamente. Por otro lado, la Utilidad Neta mostró una caída del -49.6% vs 1T17 (vs -58.1%e), derivado principalmente por las ganancias cambiarias que presentaron durante el 1T17 y que complicaron la base de comparación.

Muy Buena Señal en México

Los resultados México presentaron un incremento en la base de suscriptores de 1.0 mill (+1.4% vs 1T17) y una disminución de -72 mil UGI's (-0.3% vs 1T17), con lo cual la división México cerró el 1T18 con 74.0 millones de suscriptores y 22.0 millones de UGI's. Los Ingresos de la división aumentaron 4.8% vs 1T17 (vs +4.4%e), derivado del incremento de 10.3% en los Ingresos celulares (vs 8.4%e), lo cual logró compensar la caída en los ingresos por líneas fijas y otros del -5.1%. Adicionalmente, el Ebitda de la división mostró un fuerte crecimiento de 12.8% (vs 4.0%e) expandiendo el Margen Ebitda en +2.4pp vs 1T17, para ubicarse en 34.3%. Por otra parte, el ARPU (Ingreso Promedio por usuario) en México presentó un aumento de 11.6%, mientras que el MOU (minutos promedio de uso) también reportó un alza de 5.7%, ubicándose en 495 min vs 469 min del 1T17.

Mantenemos Nuestra Visión hacia 2018

Luego del reporte mantenemos nuestros estimados de crecimiento en Ventas y Ebitda para el 2018 en 0.7% y 8.9% respectivamente vs 2017. Por el momento, el principal riesgo para nuestro escenario es que la recuperación en los márgenes tanto de México, como de Brasil superen de forma importante nuestras estimaciones, lo cual podría ocasionar que las revisáramos a la alza. Es importante mencionar que nuestros estimados no consideran potenciales adquisiciones, desinversiones o escisiones que la emisora pudiera realizar durante el 2018. Mantenemos nuestra recomendación de Venta y PO de \$19.0 y luego de que concluya la temporada de reportes, podríamos revisar nuestra Recomendación dependiendo de nuestras estimaciones para el S&P-BMV IPyC.

AMX	
Sector Telecomunicaciones	
<i>Empresa de Telcos líder en América Latina</i>	
Precio Objetivo 2018	\$19.0
Precio Actual	\$17.6
% Rendimiento Estimado	8.0%
Recomendación	Venta

AMX Reporte 1T18 vs 1T17 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	1T18	1T17	1T18e	Var% 1T18 vs 1T17	Var % vs Estimado
Ingresos	253,422	264,157	253,637	-4.1%	-0.1%
Utilidad de Operación	30,408	30,363	32,592	+0.1%	-6.7%
Ebitda	71,820	71,504	69,186	+0.1%	+3.8%
Utilidad Neta	18,087	35,855	15,010	-49.6%	+20.5%
Margen Ebitda	28.3%	27.1%	27.3%	+118pb	+106pb
Margen Neto	7.1%	13.6%	5.9%	-644pb	+122pb

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

Centroamérica compensa al Caribe.

Centroamérica presentó un buen reporte (en dólares) con aumentos en los Ingresos y en el Ebitda de 4.7% y 6.0% respectivamente vs 1T17, los cuales se vieron beneficiados por un aumento en los suscriptores del 5.3%, compensando las caídas en el MOU y ARPU de -6.5% y -0.8% respectivamente. Por su parte, los resultados del Caribe continúan parcialmente afectados por el huracán María, por lo que los Ingresos disminuyeron marginalmente -0.3%, mientras que el Ebitda cayó -16.9%. AMX espera que sus operaciones regresen a la normalidad en breve.

Buen Ebitda en el resto de Latam.

Brasil reportó resultados mixtos (en reales brasileños), con una caída en Ingresos de -0.6%, pero un aumento en el Ebitda de 6.9% respectivamente vs 1T17. Lo anterior, derivado de una caída en los ingresos por líneas fijas y otros de -4.3%, lo cual pudo ser compensado por el incremento en los ingresos celulares de 7.1%. Cabe destacar que continuó la expansión en márgenes observada en el 2S17 y en donde en este trimestre aumento +2.1pp, para ubicarse en 29.9%. Por otro lado, Colombia presentó resultados modestos (en pesos colombianos) con incrementos en sus Ingresos y Ebitda de 1.7% y 3.6% vs 1T17, beneficiado por los ingresos por líneas fijas y otros de +8.7%. En el caso de Argentina, Paraguay y Uruguay, la división presentó un fuerte crecimiento (en pesos argentinos) en sus Ingresos y Ebitda de 30.7% y 31.5% respectivamente vs 1T17, resultado de un crecimiento en el ARPU de 25.1%.

Disminuye el Ebitda en EUA y se Sostiene en Europa.

En el caso de EUA, la división presentó resultados mixtos (en dólares), con un incremento en sus Ingresos de 1.0%, pero una fuerte caída en el Ebitda de -27.9% vs 1T17. Por la parte de suscriptores, EUA registró una caída de -8.0% derivado del número de desconexiones en SafeLink. Finalmente, Telekom Austria presentó un crecimiento en las Ventas (en euros) de 1.2%, mientras que el Ebitda tuvo un aumento marginal de 0.2%. Los suscriptores de esta región permanecieron prácticamente sin cambios, mientras que el MOU presentó un aumento de +5.0%, el cual pudo compensar la ligera caída el ARPU de -0.7%.

Crecimiento por País 1T18 vs 1T17					
País	Suscriptores Totales (miles)	Suscriptores Totales (Var%)	UGI's (Var%)	Ventas (Var%)	Ebitda (Var%)
Argentina	24,149	1.3%	7.5%	30.7%	31.5%
Brasil	58,809	-2.4%	-1.6%	-0.6%	6.9%
América Central	16,101	5.3%	8.0%	4.7%	6.0%
El Caribe	5,700	3.5%	-1.4%	-0.3%	-16.9%
Chile	7,048	5.0%	1.1%	-1.1%	34.2%
Colombia	29,401	0.9%	5.7%	1.7%	3.6%
Ecuador	8,000	-8.8%	3.4%	-5.5%	-1.9%
EUA	22,761	-8.0%	NA	1.0%	-27.9%
Europa	20,640	0.1%	-0.7%	1.2%	0.2%
México	73,984	1.4%	-0.3%	4.8%	12.8%
Perú	12,507	4.3%	-2.8%	-0.8%	12.6%
Total	279,102	-0.3%	0.3%	-4.1%	0.1%

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
P. Alessandra Ortiz Rodríguez	Analista Económico	T. 5231-0200 Ext. 0793	paortizr@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.