

AMX: Reporte 2T18

Fernando Bolaños Sapién

- **AMX presentó un reporte positivo a nivel operativo al 2T18, ligeramente por arriba de nuestros estimados.**
- **Los Ingresos y el Ebitda presentaron un incremento de 3.1% y 6.2% respectivamente vs 2T17, mientras que la Utilidad Neta disminuyó -94.3%.**
- **Disminuimos Nuestro PO a \$18.0 con nueva Recomendación de Compra.**

Buen reporte a nivel Operativo.

Amx presentó resultados positivos a nivel operativo al 2T18, ligeramente por arriba de nuestros estimados, con un crecimiento en las Ventas y el Ebitda de 3.1% y 6.2% vs 2T17 (vs +1.4%e y 2.0%e). Al Cierre del 1T18, la empresa reportó 279.0 millones de suscriptores móviles (-0.4% vs 2T17), mientras que las UGI's (Unidades Generadoras de Ingreso) presentaron un incremento de 1.0%, para ubicarse en 83.3 millones de líneas. Por su parte, la emisora presentó una expansión en el Margen Operativo y Ebitda de +85pb para ambos casos vs 2T17, para ubicarse en 13.3% y 28.7% respectivamente. Por otro lado, la Utilidad Neta mostró una caída del -94.3% vs 2T17 (vs +16.4%e), derivado principalmente por las pérdidas cambiarias que presentaron durante el 2T17 y cuyo riesgo se había advertido en nuestro reporte preliminar.

Muy Buena Señal en México

Los resultados México presentaron un incremento en la base de suscriptores de 1.3 mill (+1.8% vs 2T17) y una disminución de -120 mil UGI's (-0.1% vs 2T17), con lo cual el país cerró el 2T18 con 74.4 millones de suscriptores y 21.9 millones de UGI's. Los Ingresos de la división aumentaron 8.0% vs 2T17 (vs +1.7%e), derivado del incremento de 13.9% en los Ingresos celulares (vs 4.3%e), lo cual logró compensar la caída en los ingresos por líneas fijas y otros del -11.2%. Adicionalmente, el Ebitda de la división mostró un fuerte crecimiento de 14.9% (vs 10.6%e) expandiendo el Margen Ebitda en +2.0pp vs 2T17, para ubicarse en 33.6%. Por otra parte, el ARPU (Ingreso Promedio por usuario) en México presentó un aumento de 7.3%, mientras que el MOU (minutos promedio de uso) también reportó un alza de 9.4%, ubicándose en 522 min vs 477 min del 2T17.

Nuevo Precio Objetivo y Recomendación

Luego del reporte modificamos nuestros estimados de crecimiento anuales en Ventas y Ebitda para el 2018 a +0.1 y 11.5% respectivamente vs 2017 (vs 0.7% y 8.9% previos). No obstante el incremento en nuestros estimados en el Ebitda, el incremento en las tasas de interés, así como los riesgos en algunas de las regiones en las que participa la emisora afectan nuestras valuaciones, por lo que estamos disminuyendo nuestro Precio Objetivo a **\$18.0** desde \$19.0, lo que implica un rendimiento estimado de +9.2%, por lo que de acuerdo a nuestra política de recomendación (Compra +5% vs S&P-BMV IPyC) modificamos nuestra recomendación a **Compra** desde Venta.

AMX	
Sector Telecomunicaciones	
<i>Empresa de Telcos líder en América Latina</i>	
Precio Objetivo 2018	\$18.0
Precio Actual	\$16.5
% Rendimiento Estimado	9.2%
Recomendación	Compra

AMX Reporte 2T18 vs 2T17 (mdp)					
Cifras en mdp (\$)	2T18	2T17	2T18e	Var% 2T18 vs 2T17	Var % vs Estimado
Ingresos	257,068	249,429	252,976	+3.1%	1.6%
Utilidad de Operación	34,289	31,162	33,094	+10.0%	3.6%
Ebitda	73,666	69,363	70,774	+6.2%	4.1%
Utilidad Neta	818	14,313	16,657	-94.3%	-95.1%
Margen Ebitda	28.7%	27.8%	28.0%	+85pb	+68pb
Margen Neto	0.3%	5.7%	6.6%	+85pb	-6.3pp

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

Centroamérica y Caribe con Caídas en Ebitda.

Centroamérica presentó un reporte mixto (en dólares) con aumentos en los Ingresos de 2.9%, pero una caída en el Ebitda de -5.7% respectivamente vs 2T17, derivado del cargo de interconexión disputado en Guatemala. Al retirar dicho efecto, el Ebitda podría haber presentado un aumento de 1.3%. Además, se observó un aumento en los suscriptores del 3.7%, compensando las caídas en el MOU y ARPU de -6.0% y -1.6% respectivamente. Por su parte, los resultados del Caribe continúan parcialmente afectados los costos del huracán María, por lo que los Ingresos disminuyeron -1.6%, mientras que el Ebitda cayó -10.6%. Cabe mencionar que AMX considera que sus operaciones ya se encuentran funcionando prácticamente en normalidad.

Buen Ebitda en el resto de Latam.

Brasil reportó resultados positivos (en reales brasileños), con un aumento en Ingresos y en el Ebitda de 0.9% y 9.9% respectivamente vs 2T17. Lo anterior, derivado de un crecimiento en los ingresos celulares de 10.5%, lo cual compensó la caída en los ingresos por líneas fijas y otros de -3.6%. Cabe destacar que continuó la expansión en márgenes observada en los últimos trimestres y en donde aumentó +2.5pp, para ubicarse en 29.9%. Por otro lado, Colombia presentó resultados positivos (en pesos colombianos) con incrementos en sus Ingresos y Ebitda de 2.9% y 5.7% vs 2T17, beneficiado por los ingresos por líneas fijas y otros de +9.5% y una expansión en Márgenes. En el caso de Argentina, Paraguay y Uruguay, la división presentó un fuerte crecimiento (en pesos argentinos) en sus Ingresos y Ebitda de 28.7% y 30.6% respectivamente vs 2T17, resultado de un crecimiento en el ARPU de 37.0%. Es importante mencionar que estos crecimientos se encuentran en moneda local, ya que el peso argentino ha presentado una fuerte depreciación en los últimos meses (vs dólares y pesos mexicanos), por lo que en pesos mexicanos se observan caídas de -9.0% y -7.6% respectivamente vs 2T17.

Disminuye el Ebitda en EUA y se Sostiene en Europa.

En el caso de EUA, la división presentó resultados negativos (en dólares), con una disminución en sus Ingresos y Ebitda de -0.4% y -22.3% respectivamente vs 2T17. Por la parte de suscriptores, EUA registró una caída de -8.2% derivado del número de desconexiones en SafeLink. Finalmente, Telekom Austria presentó un crecimiento en las Ventas (en euros) de 1.3%, mientras que el Ebitda tuvo una disminución de -0.9%. Los suscriptores de esta región aumentaron ligeramente 0.3%, mientras que el MOU presentó un aumento de +7.1% vs 2T17.

Crecimiento por País 2T18 vs 2T17					
País	Suscriptores Totales (miles)	Suscriptores Totales (Var%)	UGI's (Var%)	Ventas (Var%)	Ebitda (Var%)
Argentina	24,059	0.6%	6.9%	-9.0%	-7.6%
Brasil	59,004	-2.1%	-0.3%	-5.8%	2.6%
América Central	16,074	3.7%	7.4%	7.4%	5.4%
El Caribe	5,737	3.4%	-3.0%	3.1%	-5.9%
Chile	6,990	2.8%	0.4%	12.1%	17.6%
Colombia	29,168	-0.2%	5.3%	10.7%	13.8%
Ecuador	8,067	-8.6%	3.8%	5.0%	7.1%
EUA	22,126	-8.2%	NA	4.2%	-18.6%
Europa	20,736	0.3%	2.6%	14.8%	12.2%
México	74,412	1.8%	-0.1%	8.0%	14.9%
Perú	12,657	4.9%	-2.0%	-1.1%	-11.4%
Total	279,030	-0.4%	1.0%	3.5%	6.2%

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
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.