

16 de julio de 2019

## AMX: Reporte 2T19

Fernando Bolaños Sapién

- **AMX presentó un reporte mixto al 2T19, en el que los Ingresos presentaron una caída de -2.7%, pero el Ebitda se incrementó 6.3% vs 2T18.**
- **Los Ingresos de México y EUA Apoyaron los resultados de AMX.**
- **Reiteramos Nuestro PO a \$16.0 para 2019 con Recomendación de Mantener.**

### Reporte Apoyado por IFRS16.

Amx presentó resultados mixtos al 2T19, ligeramente por arriba de nuestros estimados, con una caída en las Ventas de -2.7% vs 2T18 (vs -4.6%e), mientras que el Ebitda se elevó 6.3% (vs +3.2%e), beneficiado por la entrada en vigor de las normas IFRS (-2.8% sin efecto de las normas IFRS). Al retira dicho efecto, el Ebitda hubiera presentado una caída de -2.8% afectados por la apreciación del peso respecto a otras divisas. Al Cierre del 2T19, la empresa reportó 277.9 millones de suscriptores móviles (-0.4% vs 2T18), mientras que las UGI's (Unidades Generadoras de Ingreso) presentaron un incremento de 1.5%, para ubicarse en 84.5 millones de líneas. Por su parte, los Márgenes Ebitda y Neto presentaron una expansión de +265pb y +546pb vs 2T18, para ubicarse en 31.3% y 5.9% respectivamente.

### Crecimiento en México Supera Expectativas

Los resultados México presentaron un incremento en la base de suscriptores de 1.5 mill (+2.1% vs 2T18) y de +486 mil UGI's (+1.9% vs 2T18), con lo cual el país cerró el 2T19 con 76.0 millones de suscriptores y 22.3 millones de UGI's. Los Ingresos del país aumentaron 3.4% vs 2T18 (vs -1.0%e), derivado del incremento de 7.0% en los Ingresos por Servicio (vs 0.7%e), compensando la caída en los Ingresos por líneas fijas y otros del -3.4% (vs -6.8%e). Adicionalmente, el Ebitda de México mostró un crecimiento de 14.2% (vs +7.5%e), impulsado por el efecto de las normas IFR16, al retirar dicho efecto el crecimiento hubiera sido de 4.7%. Por otra parte, el ARPU (Ingreso Promedio por usuario) aumentó 6.2%, mientras que el MOU (minutos promedio de uso) reportó un alza de 2.7%, ubicándose en 536 min vs 522 min del 2T18.

### Reiteramos nuestro PO a \$16.0 con recomendación de Mantener.

Consideramos este reporte como moderadamente positivo para AMX debido a que el Ebitda presentó un crecimiento por arriba de nuestros estimados. Por el momento, reiteramos nuestros estimados de crecimiento en Ventas y Ebitda para el 2019 de -3.5% y +8.3% respectivamente con un Precio Objetivo (PO) a \$16.0 una recomendación de **Mantener** para los títulos de AMX.

AMX	
Sector Telecomunicaciones	
<i>Empresa de Telcos líder en América Latina</i>	
Precio Objetivo 2019	\$16.0
Precio Actual	\$14.2
% Rendimiento Estimado	12.6%
Recomendación	<b>Mantener</b>

### AMX Reporte 2T19 vs 2T18 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	2T19	2T18	2T19e	Var% 2T19 vs 2T18	Var % vs Estimado
Ingresos	250,083	256,975	245,323	-2.7%	1.9%
Utilidad de Operación	36,766	34,129	36,651	+7.7%	0.3%
Ebitda	78,153	73,506	76,012	+6.3%	2.8%
Utilidad Neta	14,065	435	19,098	+3135.2%	-26.4%
Margen Ebitda	31.3%	28.6%	31.0%	+265pb	+27pb
Margen Neto	5.6%	0.2%	7.8%	+546pb	-216pb

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

### Continúa Crecimiento en Brasil

Brasil reportó resultados positivos (en reales brasileños), con un aumento en Ingresos y en el Ebitda de 1.1% y 17.3% respectivamente vs 2T18, sin embargo, al retirar el efecto de las IFRS16, el crecimiento en el Ebitda hubiera sido de 4.7%. Las Ventas se vieron beneficiados por el aumento los ingresos celulares de 7.7%, lo cual compensó la caída en los ingresos por líneas fijas y otros de -2.2%. Cabe destacar que el Margen Ebitda (ajustado por las IFRS16) presentó una expansión de 120pb para ubicarse en 33.2% vs 32.0% del 2T18 (incluyendo IFRS16 el Margen Ebitda se ubicó en 37.2%).

### Ligeros Crecimientos en Ebitda en Centroamérica y Caribe.

Centroamérica presentó un reporte negativo (en dólares) con caídas en Ventas de -5.6%, pero un aumento en el Ebitda de 3.5% vs 2T18 (-5.5% al retirar efectos de la IFRS16). Cabe destacar que los resultados (Pro-forma) incluyen la adquisición de Telefónica Guatemala, por un monto de \$300mdd y se espera que se invierta un monto similar por Telefónica El Salvador. Por su parte, los resultados del Caribe presentaron caídas en los Ingresos de -5.6%, mientras que el Ebitda se incrementó 2.1% (-6.0% al retirar efectos del IFRS16), aunque enfrentaba una difícil base de comparación por Ingresos extraordinarios en Puerto Rico.

### El Resto de Latam

Por otro lado, Colombia presentó resultados positivos (en pesos colombianos) con incrementos en sus Ingresos y Ebitda de 7.2% y 13.6% vs 2T18 (Ebitda de +8.4% al retirar IFRS16), beneficiado por los Ingresos Celulares de +6.6% 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 48.8% y 62.4% respectivamente vs 2T18 (Ebitda de +50.2% sin IFRS16), resultado de un crecimiento en el ARPU de 45.4%. 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 en Ventas y Ebitda de -22.2% y -19.8% respectivamente vs 2T18.

### EUA Retoma el Crecimiento.

En el caso de EUA, la división presentó resultados positivos (en dólares), con un crecimiento en Ventas y Ebitda de 3.9% y 8.2% vs 2T18. Por la parte de suscriptores, EUA registró una caída de -3.1% derivado del número de desconexiones en SafeLink, lo cual fue parcialmente compensado por un mayor ARPU y MOU. Finalmente, Telekom Austria presentó un crecimiento en las Ventas (en euros) de 2.6%, pero una caída en el Ebitda de -1.4% vs 2T18. Los suscriptores de esta región aumentaron 2.0%, mientras que el MOU presentó un aumento de +4.0% vs 2T18.

Crecimiento por País 2T19 vs 2T18					
País	Suscriptores Totales (miles)	Suscriptores Totales (Var%)	UGI's (Var%)	Ventas (Var%)	Ebitda* (Var%)
Argentina	24,417	1.5%	30.9%	-22.2%	-19.8%
Brasil	56,427	-4.4%	-2.8%	-8.4%	3.0%
América Central	15,450	-3.9%	15.4%	-7.3%	17.1%
El Caribe	6,064	5.7%	-2.2%	-3.5%	15.3%
Chile	6,725	-3.8%	4.0%	-10.3%	10.5%
Colombia	30,144	3.3%	7.2%	-7.4%	4.6%
Ecuador	8,356	3.6%	9.1%	-1.3%	14.2%
EUA	21,435	-3.1%	NA	2.3%	-17.0%
Europa	21,179	2.1%	0.5%	-4.7%	-8.7%
México	75,994	2.1%	1.9%	3.4%	10.6%
Perú	11,726	-7.4%	7.2%	-3.8%	11.3%
<b>Total</b>	<b>277,917</b>	<b>-0.4%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-2.7%</b>	<b>6.3%</b>

Fuente: Monex con la Información de la Empresa. Variación en Ventas y Ebitda en pesos mexicanos.

## Directorio

### Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:crgonzalez@monex.com.mx">crgonzalez@monex.com.mx</a>
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	<a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	<a href="mailto:fbolanos@monex.com.mx">fbolanos@monex.com.mx</a>
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	<a href="mailto:vuribeb@monex.com.mx">vuribeb@monex.com.mx</a>
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	<a href="mailto:bjcolinf@monex.com.mx">bjcolinf@monex.com.mx</a>
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez01@monex.com.mx">brodriguez01@monex.com.mx</a>
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	<a href="mailto:jcaudillo@monex.com.mx">jcaudillo@monex.com.mx</a>
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:casalinasg@monex.com.mx">casalinasg@monex.com.mx</a>

## 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, afiliados o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.