

AMX

Reporte Trimestral

28 abril 2020

Un sólido inicio de año pese a la pandemia

- Amx reportó en línea con nuestras expectativas. El crecimiento de la plataforma móvil de postpago y de accesos de ancho de banda, compensaron un efecto cambiario adverso, impulsando los ingresos
- Destacan las mejoras en rentabilidad de México y Brasil, producto de menores subsidios de equipo y eficiencias operativas. Con ello, el margen consolidado se expandió 40pb a 31.0%

Siguieron las mejoras en rentabilidad. América Móvil reportó un crecimiento en suscriptores celulares de 1.9% a/a (con los clientes de postpago aumentando 12.6%), en tanto que las UGIs fijas retrocedieron 0.7% -no obstante la adición neta de 432,000 accesos de ancho de banda-. En nuestra opinión, ambas reflejan mayores necesidades de conectividad con motivo las medidas de distanciamiento social por el COVID-19. Mientras tanto, el ARPU se mantuvo prácticamente estable (-0.1% a/a), gracias a que un aumento de 7.2% en el MOU compensó un impacto negativo de conversión cambiaria. Con ello, los ingresos aumentaron 1.8% a/a a \$250,102 millones. El EBITDA, por su parte, creció 3.4% a/a a \$77,627 millones con una expansión de 40pb en el margen respectivo a 31.0%, gracias a menores subsidios de equipos y eficiencias operativas. A nivel neto, la compañía reportó una pérdida de \$29,381 millones, impactada por fuertes pérdidas cambiarias que contrarrestaron un beneficio fiscal.

Resiliencia ante la pandemia. Si bien la empresa comunicó que a partir de la segunda quincena de marzo enfrentó una tendencia de desaceleración en el ritmo de adiciones netas, debido al Coronavirus, consideramos que América Móvil podría ser más defensiva en el entorno actual. La resiliencia de sus negocios, ante la creciente demanda por conectividad, sumado a una liquidez fortalecida tras la disposición de líneas de crédito y ajustes en sus gastos, capex y capital de trabajo, nos parecen atributos positivos para hacer frente a un [entorno macroeconómico más adverso](#).

www.banorte.com
@analisis_fundam

Consumo y Telecomunicaciones

Valentín Mendoza

Subdirector Análisis Bursátil
valentin.mendoza@banorte.com

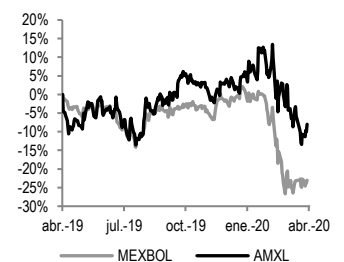
Jorge Izquierdo

Analista
jorge.izquierdo.lobato@banorte.com

COMPRA	
Precio Actual	\$13.86
PO 2020	\$16.60
Dividendo 2020	
Dividendo (%)	
Rendimiento Potencial	
Precio ADR	US\$11.35
PO2020 ADR	US\$16.80
Acciones por ADR	20
Máx - Mín 12m (\$)	16.82 - 12.33
Valor de Mercado (US\$m)	37,592.7
Acciones circulación (m)	66,004
Flotante	49%
Operatividad Diaria \$m	835.6
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	5.7x
P/U	48.4x

Rendimiento relativo al IPC

12 meses



Estados Financieros

	2018	2019	2020E	2021E
Ingresos	1,020,727	1,007,348	991,849	1,003,305
Utilidad Operativa	137,502	154,841	142,324	149,599
EBITDA	289,497	313,756	311,050	318,139
Margen EBITDA	28.4%	31.1%	31.4%	31.7%
Utilidad Neta	48,129	67,731	50,258	61,508
Margen Neto	4.7%	6.7%	5.1%	6.1%
Activo Total	1,413,891	1,531,934	1,524,893	1,537,761
Disponible	70,677	67,464	65,023	81,134
Pasivo Total	1,183,696	1,305,027	1,335,141	1,338,073
Deuda	663,076	754,448	777,012	777,364
Capital	230,195	226,907	189,752	199,687

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2018	2019	2020E	2021E
FV/EBITDA	5.8x	5.7x	5.8x	5.6x
P/U	21.6x	15.3x	20.6x	16.9x
P/VL	5.8x	5.8x	7.0x	6.6x
ROE	19.6%	29.6%	24.1%	31.6%
ROA	3.4%	4.4%	3.3%	4.0%
EBITDA/ intereses	9.1x	8.3x	8.2x	8.1x
Deuda Neta/EBITDA	2.0x	2.2x	2.3x	2.2x
Deuda/Capital	2.9x	3.3x	4.1x	3.9x

Documento destinado al público en general

AMX – Resultados 1T20

Cifras nominales en millones de pesos*

Concepto	1T19	1T20	Var %	1T20e	Var % vs Estim.
Ventas	245,653	250,102	1.8%	243,734	2.6%
Utilidad de Operación	35,386	38,950	10.1%	34,661	12.4%
Ebitda	75,048	77,627	3.4%	74,543	4.1%
Utilidad Neta	19,443	-29,381	N.A.	-46,007	-36.1%
Márgenes					
Margen Operativo	14.4%	15.6%	1.2pp	14.2%	1.4pp
Margen Ebitda	30.6%	31.0%	0.4pp	30.6%	0.5pp
Margen Neto	7.9%	-11.7%	-19.7pp	-18.9%	7.1pp
UPA	\$0.29	-\$0.45	N.A.	-\$0.70	-36.1%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2019	2019	2020	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% A/A	% T/T
Ventas Netas	245,653	263,187	250,102	1.8%	-5.0%
Costo de Ventas	154,173	162,137	154,540	0.2%	-4.7%
Utilidad Bruta	91,480	101,049	95,562	4.5%	-5.4%
Gastos Generales	54,677	54,504	55,566	1.6%	1.9%
Utilidad de Operación	35,386	44,622	38,950	10.1%	-12.7%
Margen Operativo	14.4%	17.0%	15.6%	1.2pp	(1.4pp)
Depreciación Operativa	39,662	37,126	38,677	-2.5%	4.2%
EBITDA	75,048	81,749	77,627	3.4%	-5.0%
Margen EBITDA	30.6%	31.1%	31.0%	0.5pp	(0.0pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(1,188)	(8,045)	(79,591)	>500%	>500%
Intereses Pagados	9,700	8,649	10,537	8.6%	21.8%
Intereses Ganados	936	3,446	1,157	23.6%	-66.4%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(674)	(4,528)	23,092	N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	8,250	1,686	(93,303)	N.A.	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	15	(24)	3	-83.2%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	34,214	36,553	(40,638)	N.A.	N.A.
Provisión para Impuestos	14,006	15,317	(12,036)	N.A.	N.A.
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	20,208	21,235	(28,602)	N.A.	N.A.
Participación Minoritaria	765	41	779	1.9%	>500%
Utilidad Neta Mayoritaria	19,443	21,194	(29,381)	N.A.	N.A.
Margen Neto	7.9%	8.1%	-11.7%	(19.7pp)	(19.8pp)
UPA	0.29	0.32	(0.45)	N.A.	N.A.

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	358,480	330,844	487,786	36.1%	47.4%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	67,789	67,464	155,702	129.7%	130.8%
Activos No Circulantes	1,192,022	1,201,089	1,290,128	8.2%	7.4%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	630,808	639,343	681,626	8.1%	6.6%
Activos Intangibles (Neto)	122,085	125,169	140,283	14.9%	12.1%
Activo Total	1,550,502	1,531,934	1,777,914	14.7%	16.1%
Pasivo Circulante	533,473	525,400	534,098	0.1%	1.7%
Deuda de Corto Plazo	197,461	164,663	186,438	-5.6%	13.2%
Proveedores	233,726	260,703	243,325	4.1%	-6.7%
Pasivo a Largo Plazo	759,258	779,627	1,011,442	33.2%	29.7%
Deuda de Largo Plazo	586,206	589,784	806,460	37.6%	36.7%
Pasivo Total	1,292,730	1,305,027	1,545,541	19.6%	18.4%
Capital Contable	257,772	226,907	232,373	-9.9%	2.4%
Participación Minoritaria	50,049	48,997	53,949	7.8%	10.1%
Capital Contable Mayoritario	207,723	177,910	178,424	-14.1%	0.3%
Pasivo y Capital	1,550,502	1,531,934	1,777,914	14.7%	16.1%
Deuda Neta	715,878	686,984	837,196	16.9%	21.9%

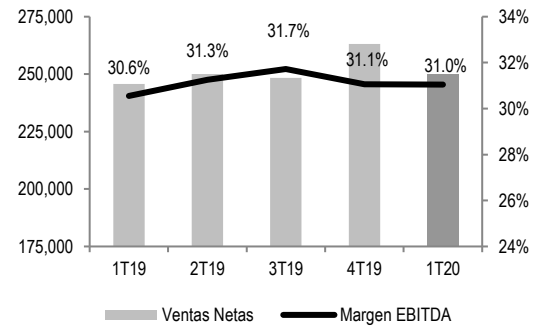
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	12,081	89,034	31,215
Flujos de actividades de inversión	(33,874)	(59,230)	(26,837)
Flujos de actividades de financiamiento	17,467	(25,683)	82,991
Efecto cambiario sobre el efectivo	(210)	(413)	2,303
Incremento (disminución) efectivo	(4,536)	3,707	89,672

Fuente: Banorte, BMV.

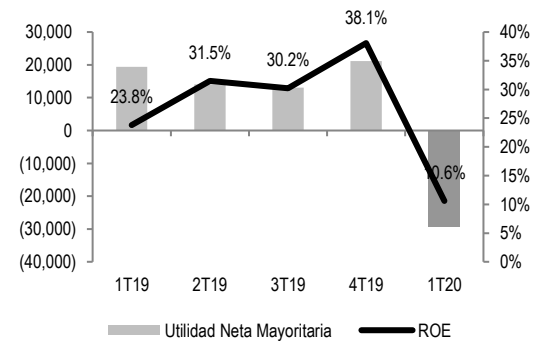
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



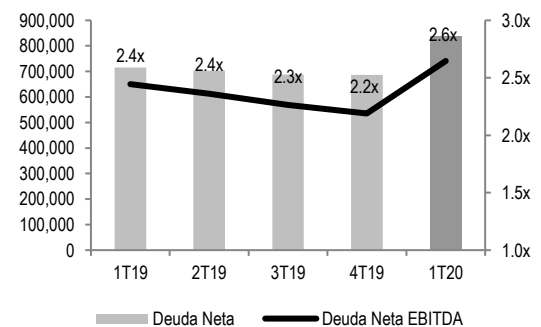
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Millones



Resumen de desempeño operativo por país al 1T20

País	Desglose Operativo			Accesos Celulares			Accesos Fijos	
	Ingresos	EBITDA	Margen	Var	ARPU	MOU	Var	\$ / UGI
	% a/a	% a/a	pp a/a	% a/a	% a/a	% a/a	% a/a	% a/a
México	8.8	11.9	1.0	2.1	7.7	1.1	-1.4	-2.2
Brasil	9.5	11.1	0.9	4.1	33.3	16.3	-3.4	0.0
EE.UU.	-0.3	-5.7	-0.3	-4.1	3.8	13.0	0.0	0.0
Ecuador	-5.8	-6.5	-0.3	1.9	-10.0	-3.3	15.4	-2.3
Colombia	10.2	8.3	-0.8	4.5	1.8	24.6	6.0	1.8
Argentina	21.5	15.9	-1.8	1.2	36.8	1.4	45.3	-18.2
Centroamérica	-4.3	-6.8	-1.0	-2.3	0.0	5.1	0.3	-6.7
Perú	2.4	13.6	3.1	-2.3	5.0	15.1	9.9	-1.7
Chile	-3.1	-0.1	0.6	3.7	-2.4	-5.9	-3.0	-1.6
El Caribe	-3.3	-4.1	-0.3	5.6	0.0	-8.0	-1.1	-3.5
Telekom Austria	3.4	1.9	-0.5	1.9	0.0	12.1	-1.9	1.7
Consolidado	1.8	3.4	0.5	1.9	-0.1	7.2	-0.8	

Fuente: América Móvil, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
Amx L	4/12/2019	Compra	\$16.60
Amx L	8/01/2019	Compra	\$17.00
Amx L	17/01/2018	Compra	\$19.50
Amx L	24/10/2017	Mantener	\$19.50

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454