

Expectativas financieras

AMX: 2016

Principales cifras

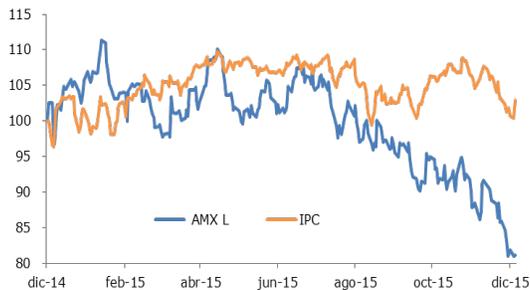
COMPRA		VE: 12M	\$15.00		
Precio (MXN) (serie L)		12.87	12.87		
Máx./mín (18M)		17.51 / 12.6			
Rendimiento esperado		15.6%	15.6%		
Valor de mercado (MXN M)		849,935			
Valor de la empresa (MXN M)		1,503,270			
Acciones en circulación (M)		66,040			
Flotante		61%			
Importe prom. 60 días (MXN M)		1.10			
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015 e	% var.	2016 e	% var.
Ingresos Netos	848,262	892,326	5%	860,118	-4%
UAFID/UEFIDA	271,548	269,889	-1%	259,717	-4%
Margen	32.0%	30.2%	-6%	30.2%	-6%
Utilidad de operación	150,554	144,230	-4%	135,134	-6%
Margen	18.2%	16.2%	-11%	15.7%	-11%
Impuesto a la utilidad	39,708	23,659	-40%	31,463	33%
Utilidad neta	48,146	40,613	-16%	68,617	69%
Activos totales	1,278,387	1,283,032	0%	1,200,674	-6%
Efectivo y equivalentes	66,474	107,433	62%	117,932	10%
Prop. planta y equipo	895,096	609,773	-32%	575,618	-1%
Pasivos totales	1,043,718	1,121,265	7%	1,105,889	-1%
Pasivo corto plazo	378,912	429,248	13%	421,889	-2%
Pasivo largo plazo	664,806	691,720	4%	684,300	-1%
Pasivo con costo	693,755	693,355	0%	709,412	2%
Capital cont. mayoritario	184,384	109,392	-41%	126,292	19%
Deuda neta	537,281	685,923	28%	591,480	-1%
EBITDA	18.4%	20.9%	14%	12.4%	-37%
VE/UEFIDA	5.3x	5.5x	4%	5.8x	6%
PVL	4.9x	8.0x	63%	5.7x	-29%
ROE	21.3%	27.9%	31%	59.2%	112%
ROA	4.1%	3.2%	-20%	5.3%	28%
Apalancamiento	3.3x	6.5x	94%	6.0x	-8%

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

▲ Fuente: VectorAnálisis

▶ Esperamos un año complicado para AMX ante la previsión de una mayor competencia en sus principales mercados, persistente debilidad económica en Sudamérica, y posibles depreciaciones cambiarias en Argentina y Brasil. No obstante, existe la posibilidad de que la empresa reciba la autorización para ofrecer TV de paga en México y que la carga de la regulación asimétrica sea reducida.

Precio vs. IPC

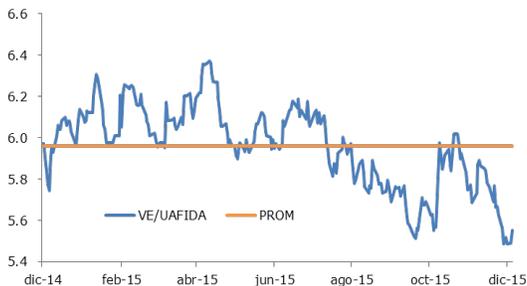


▲ Fuente: VectorAnálisis

Por lo que se refiere a una mayor competencia, en México la empresa continuará enfrentándose en servicios móviles a la reciente entrada de AT&T. Esta empresa se encuentra desplegando una red móvil de alta velocidad con una inversión de USD 3,000 millones, mientras que en servicios fijos Televisa también ha seguido una agresiva estrategia de crecimiento a través de su nueva marca IZZI, la cual ha mostrado un importante avance en servicios de telefonía e internet gracias a precios atractivos en la venta de paquetes triple play. Adicionalmente, la esperada fusión de Oi y TIM en Brasil dará origen al operador más grande de ese mercado con una participación de 44%, lo que se prevé genere también presiones competitivas.

En el ámbito regulatorio, el próximo año iniciará en México la desagregación de la red local de la empresa. Con esta nueva medida, los competidores de AMX a cambio del pago de una tarifa todavía por definirse tendrán acceso a las conexiones que enlazan a los clientes de la empresa con las centrales telefónicas. En estas conexiones es donde normalmente se requiere de una mayor inversión, y el objetivo de esta medida es precisamente reducir las barreras a la entrada que existen en el mercado, lo que potencialmente podría restarle a AMX un número importante de clientes en los años por venir. Por otra parte, en Europa se ha aprobado una drástica reducción en los cobros por roaming que entrará en vigor a partir de abril de 2016, mientras que en junio de 2017 este tipo de cobros serán eliminados por completo.

VE/UEFIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

Para enfrentarse a este nuevo entorno, la empresa ha señalado que seguirá una estrategia de reducción de costos mediante una mayor integración de sus operaciones y la disminución de subsidios en la venta de equipos celulares. Asimismo, se considera que la reducción en precios que se ha venido observando en los servicios de telecomunicaciones podría ser compensada al menos en parte por un mayor consumo de datos móviles, cuyo crecimiento está siendo favorecido por la caída en el precio de los smartphones. Prevemos para 2016 una contracción de 3.8% en la uafida de la empresa, misma que sería ocasionada por la escisión de Telesites, una mayor depreciación del real brasileño y el peso argentino, y la presión de una creciente competencia en casi todos los mercados en los que opera

Cabe señalar que el IFT se encuentra realizando una investigación para determinar si AMX incumplió con la regulación en un caso relacionado con su alianza con Dish y por los servicios ofrecidos por ClaroVideo. La empresa ha señalado que considera se encuentra en cumplimiento de sus obligaciones y que espera que esta investigación

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su 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 y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser 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 privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales 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 financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

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

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, 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. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, 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: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, 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

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen 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 valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos 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.

AMX Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/14	Compra	15.0
2015/11/11	Mantener	15.3
2015/08/20	Compra	17.2
2014/12/16	Mantener	17.7
2014/09/19	Mantener	18.1
2014/08/13	Mantener	16.2
2014/07/23	En Revision	0.0
2014/03/19	Mantener	13.7

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados 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. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, 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.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015