

**29 de julio de 2004.****COMPRA****AMTEL A1**

Precio: Mx	<b>Ps 22.46</b>
Precio Objetivo	<b>Ps 27.70</b>
Nivel de riesgo	<b>BAJO</b>
Rango 52 Semanas:	Ps. \$23.90 a Ps. \$10.55
Acciones en Circulación	3,554.4 millones
Valor de Capitalización	Ps. \$79,831.6 millones
Valor de la Empresa	Ps. \$176,786.9 millones
Importe Op. Prom. Diario	Ps. \$26.2 millones

	<b>Ps/acción</b>
UPA trimestral	0.32
UPA 12M	1.41
UAFIDA 12M	10.68
Flujo Efectivo Neto 12M	6.74
Valor en Libros	4.56

	<b>12M</b>	<b>2004e</b>
P/U	15.90x	
P / VL	4.92x	
P / FEPA	3.33x	
VE / UAFIDA	4.66x	

	<b>12M</b>	<b>2T04</b>
ROE	31.6%	27.8%
ROA	14.2%	14.5%
Cobertura de Intereses	9.16x	8.50x
Deuda Total a UAFIDA	1.72x	1.58x

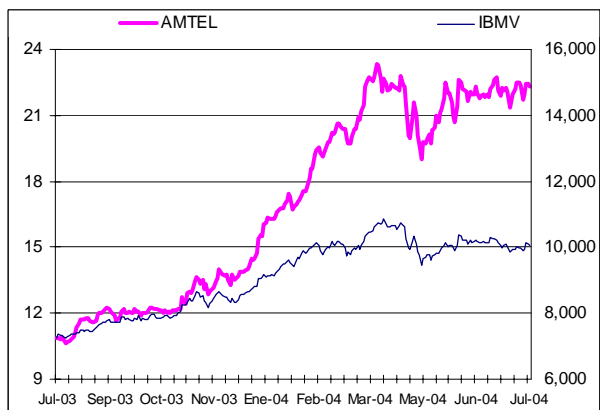
12M = Ultimos doce meses al 30 de junio de 2004

Valor Empresa (VE)= Valor de Capit.+ Deuda Neta+ Part. Min.

Flujo Efect Nt (FEPA)=U Neta+Pérd Monet+P Camb+Depr+Imptos difer

ROA= Ut.Op. 12m a Activos Promedio

ROE= Ut. Neta 12m a Cap. Contable Prom.



*Con el claro objetivo de ganar mercado, AMX logra aumentar el número de suscriptores a 52.3 millones, a cambio de márgenes de utilidad menores. La participación en AMX aumenta a 38.2%.*

- **América Movil (AMX) añadió 3.5 millones** de nuevos suscriptores **en este trimestre**, un crecimiento del 7% con relación al cierre del 1T04. Al fin del trimestre el número de clientes atendidos en telefonía inalámbrica es de **50.3 millones de usuarios**. El número de clientes es superior en **42%** al que se tenía doce meses atrás. El mayor número de clientes nuevos, se obtuvo de las operaciones en Brasil y en México. El crecimiento en ventas del 50%, es resultado del **mayor número de suscriptores**, de la integración de las adquisiciones en Brasil, en Argentina y en CentroAmérica y de que en general **el ingreso por suscriptor se mantiene, no obstante la disminución en las tarifas.**
- **El margen de la UAFIDA del 33.8%** es inferior al de doce meses atrás (39%), debido al costo de adquisición de los nuevos suscriptores. En Brasil y en Argentina el resultado de UAFIDA es prácticamente de punto de equilibrio por el crecimiento de 11.6% y de 25%, respectivamente, en el número de suscriptores con relación al 1T04.
- **Los activos de Amtel son en su gran mayoría acciones de América Móvil.** La empresa posee 4,779 millones de acciones de AMX que equivalen al 38.2% del total en circulación. Estimamos que con esta tenencia, Amtel posee más del 70% de las acciones con derecho a voto de la compañía de telefonía celular.
- **Los ingresos propios de la controladora provienen de AMX** y son, los dividendos que decreta la compañía celular y la cuota anual por administración que a partir del presente año asciende a US\$20 millones. Con relación a los dividendos, a los accionistas de Amx se les repartirá este año, un dividendo de Ps0.12 por acción, pagadero en cuatro exhibiciones iguales.
- Por lo que se refiere al costo integral de financiamiento, **resalta la partida de pérdidas cambiarias**, que en su mayoría no representa salida de efectivo en el corto plazo. **A nivel no consolidado, el monto de deuda neta termina el trimestre en Ps 14.2 mil millones**, cifra que es 93% superior a la reportada un año antes. Estos recursos se destinaron a la recompra de mas de 141 millones de acciones propias, y a incrementar su tenencia de acciones de AMX en 309 millones de acciones.

**29 de julio de 2004.**
**COMPRA**
**ESTADO DE RESULTADOS**

(millones de pesos al 30 de junio de 2004)

	6m04	6m03	var.%	2T04	2T03	var.%
<b>Ventas Netas</b>	<b>58,489</b>	<b>38,485</b>	<b>52.0%</b>	<b>30,555</b>	<b>20,303</b>	<b>50.5%</b>
<b>UAFIDA</b>	<b>20,204</b>	<b>14,762</b>	<b>36.9%</b>	<b>10,341</b>	<b>7,921</b>	<b>30.6%</b>
<b>Utilidad de operación</b>	<b>11,476</b>	<b>8,261</b>	<b>38.9%</b>	<b>6,149</b>	<b>4,292</b>	<b>43.3%</b>
<b>Costo Intgral. de Finan.</b>	<b>1,160</b>	<b>-1,514</b>	<b>#N/A</b>	<b>1,750</b>	<b>-1,340</b>	<b>#N/A</b>
Intereses Pagados	2,493	2,506	-0.5%	1,291	1,307	-1.3%
Intereses Ganados	1,122	1,370	-18.1%	635	575	10.5%
Pérd. (Ganancia) Camb.	1,312	-1,446	#N/A	1,476	-2,046	#N/A
Pérd. (Ganancia) Monet.	-1,523	-1,203	26.6%	-382	-27	#N/A
Otros Gastos Financ.	138	178	-22.3%	-217	18	#N/A
Util. antes de Impuestos	10,179	9,596	6.1%	4,617	5,614	-17.8%
Impuestos	2,638	1,565	68.5%	1,348	662	103.5%
Subs. no Consolidadas	-36	-89	-59.5%	-14	-70	-79.9%
Part. Minoritaria	4,862	5,354	-9.2%	2,128	3,248	-34.5%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2,643</b>	<b>2,588</b>	<b>2.1%</b>	<b>1,127</b>	<b>1,635</b>	<b>-31.0%</b>

<b>Margen UAFIDA</b>	<b>34.5%</b>	<b>38.4%</b>	<b>33.8%</b>	<b>39.0%</b>
<b>Margen Operativo</b>	<b>19.6%</b>	<b>21.5%</b>	<b>20.1%</b>	<b>21.1%</b>
<b>Margen Neto</b>	<b>4.5%</b>	<b>6.7%</b>	<b>3.7%</b>	<b>8.1%</b>

Días Cuentas por Cobrar	41	35
Días de Inventarios	36	27
Cap. de Trabajo a Vtas.	6.9%	11.3%

**BALANCE**

(millones de pesos al 30 de junio de 2004)

	Jun-04	Mar-04	Jun-03
<b>Activo total</b>	<b>169,089</b>	<b>160,966</b>	<b>130,740</b>
Efectivo y valores	15,843	15,420	13,300
Otros Activos Circ.	23,385	19,756	11,546
Largo plazo	1,869	1,296	3,280
Fijo (Neto)	78,099	73,427	66,463
Diferido	49,893	51,066	36,151
<b>Pasivo total</b>	<b>105,375</b>	<b>96,856</b>	<b>72,355</b>
Deuda con costo C.P.	7,369	11,548	8,014
Otros pasivos C.P.	31,102	24,223	16,121
Deuda con costo L. P.	57,938	52,501	43,242
Otros Pasivos	8,965	8,585	4,978
<b>Capital Contable</b>	<b>63,714</b>	<b>64,109</b>	<b>58,385</b>
Interés Minoritario	47,490	47,490	42,815

**ANALISIS FINANCIERO**

Liquidez	1.0x	1.0x	1.0x
Deuda CP/Deuda Total	11.3%	18.0%	15.6%
Pvo mon extr a Ptotal	31.5%	35.3%	55.6%
Deuda Nta a Cap Cont	77.6%	75.9%	65.0%
PTotal a Cap Cont	165.4%	151.1%	123.9%

- Durante el año la empresa ha realizado esfuerzos para mantener un perfil adecuado de su deuda, y al cierre del periodo solamente el 12% vence en el corto plazo. El servicio de esta deuda para el año se estima en US\$65 millones.
- No ha sido la política de Amtel decretar dividendos y aunque no cuenta con un programa intenso de recompra de acciones, en el trimestre adquirieron 55 millones de sus propias acciones, con lo que redujeron 1.5% las acciones en circulación.
- El precio de la acción de AMTEL esta determinado por el valor neto de sus activos (VNA) y éste a su vez depende en su mayor parte del precio de la acción de AMX.. Históricamente la acción de AMTEL se ha cotizado a un descuento promedio respecto de su VNA del 10%, aunque ha llegado hasta niveles de 18%. En este momento el descuento se ubica en un nivel cercano al 5%, lo que limita el potencial de alza del precio de las acciones de AMTEL. No obstante lo anterior, con base en el supuesto de un descuento de 10% con relación al VNA estimado a doce meses utilizando el precio objetivo de AMX, hemos fijado el nuevo precio objetivo de AMTEL en **Ps27.70** lo que corresponde a una recomendación de **COMPRA**.

