

# EL ECONOMISTA

## A AMX le será difícil convencer de que KPN es una compra positiva

15 **Agosto**, 2013 - 10:37

Credito: Sala de **Inversión**



**Foto:** Archivo/ El Economista

Desde que el pasado viernes América Móvil (AMX) presentara una **oferta** para adquirir el 70.23% de Koninklijke KPN NV (KPN), que aún no posee por unos 7,200 millones de euros, las acciones de la compañía de Carlos Slim han retrocedido 7.17 por ciento.

Tras el anuncio las calificadoras Moody's y Fitch pusieron en la mira a la empresa, al considerar que la compra puede tener implicaciones negativas para la calidad crediticia al aumentar posiblemente el apalancamiento.

“La operación, en caso de ser exitosa y totalmente financiada con deuda, lo cual es incierto en este momento, podría dar lugar a una baja en la calificación”, advirtió Fitch.

En tanto Moody's señaló que el colocar las calificaciones de América Móvil en revisión a la baja deja en evidencia su opinión de que los beneficios potenciales de la toma de control de KPN podrían ser contrarrestados por los crecientes desafíos operativos y por la carga de deuda resultante del cierre de esta operación.

AMX ha intentado incursionar en Europa desde hace poco más de un año, al tomar participación minoritaria en KPN y Austria Telekom. La inversión original no fue bien vista por el mercado, dada la problemática y baja rentabilidad de KPN entonces. El precio pagado por acción (29.77% del capital) fue de 8 euros, contra 2.40 el pasado viernes.

De acuerdo con los analistas de Banorte, la reacción desfavorable del mercado se debe a que desde que AMX compró su participación inicial en KPN, la holandesa no ha logrado añadir valor a la compañía.

KPN ofrece servicios de Telefonía Fija, Móvil e Internet Fijo, Móvil y TV de Paga en Holanda, Bélgica y Alemania, con el 46.0%, 15.9% y 19.0% de participación de mercado respectivamente, además, es operador virtual en España y Francia.

Si bien los especialistas de Interacciones consideran que la adquisición de la totalidad de KPN es positiva para AMX en el largo plazo, dado que las telecomunicaciones en general mantendrán una demanda elevada, en el corto plazo, afectará en la rentabilidad y el apalancamiento, lo que en su opinión, volverá a afectar la acción por varios meses.

**Entre los puntos en contra de la compra de KPN se encuentran:**

- a) Las tarifas de telecomunicaciones tienen tendencia de baja en todo el mundo, o por lo menos no suben.
- b) El crecimiento provendría de nuevos servicios, puesto que de clientes sería mínimo, dada la alta penetración de los servicios de telecomunicaciones en Europa.
- c) La competencia es muy cerrada, por lo que los clientes demandan mejores condiciones en sus servicios de telecomunicaciones, lo que afecta las utilidades de las empresas.
- d) La operación de KPN se encuentra en contracción: Los ingresos proyectados para este año caerán 4.9% a 11,798.33 millones de euros y se proyecta una baja de 2.4% para 2014 para alcanzar 11,503.29 millones. El flujo libre de efectivo de KPN se proyecta negativo por 357.78 millones de para este año y negativo por 583.09 millones para el 2014.

En lo que va del año, las acciones de AMX han caído un 9.84%, mientras que las recomendaciones para la acción se encuentran entre 'mantener' y 'venta', con un precio objetivo que promedia los 22 dólares para concluir el 2013 y que representa un rendimiento potencial del 6.28 por ciento.

El valor tocó su nivel mínimo del año en los 18.32 dólares el pasado 18 de marzo, nivel al que de acuerdo con los expertos aún corre el riesgo de regresar.

Además de KPN, otros factores que preocupan de la mexicana son la alta competencia que enfrenta en un contexto de regulaciones adversas y menor crecimiento en latinoamerica.

“El modesto desempeño esperado en el corto y mediano plazo, ante la madurez y alta competencia de los mercados en que participa limita el rendimiento potencial, ante la declinación en el crecimiento de la base de clientes”, opinan los analistas de Invex.

La conclusión de los especialistas es que de concretarse la adquisición de KPN, si bien se agregarían clientes e ingresos, la rentabilidad se vería afectada y el apalancamiento crecería por arriba de las 2,1x, afectando sus calificaciones.

[fondos@eleconomista.com.mx](mailto:fondos@eleconomista.com.mx)