

AMX

Reporte Trimestral

27 de abril 2021

Mejor rentabilidad en casi todos los países

- Amx reportó en línea con expectativas a nivel operativo, conforme los servicios de pospago en Brasil y de banda ancha mantuvieron el gran momentum, y el estricto control de gastos impulsó la rentabilidad
- La atención seguirá en el avance de las [iniciativas de generación de valor](#), mientras la valuación sigue sin reflejar dichos esfuerzos y la [perspectiva positiva](#). Amx se mantiene dentro de [nuestras favoritas](#)

Banda ancha fija, la fuente de ingresos más importante. Pospago móvil en Brasil y la banda ancha fija destacaron este trimestre por mantener su gran momentum. Los suscriptores móviles aumentaron 3.9% a/a (+6.1 millones t/t), con *Claro Brasil* explicando poco más de la mitad de dichas adiciones. Mientras tanto, las UGIs fijas disminuyeron -0.9% a/a, debido a desconexiones en servicios fijos de voz y de TV de paga que fueron parcialmente compensadas por un crecimiento de ~8% en banda ancha fija –convirtiéndose en la línea de ingresos más relevante del trimestre–. Sin embargo, la fuerte depreciación del real derivó en una contracción de -3.7% a/a en el ARPU consolidado en pesos. Dicho lo anterior, los ingresos de servicios disminuyeron 1.1% a/a, mientras que las ventas de equipo lo hicieron 0.7% y el consolidado se mantuvo prácticamente estable en \$248,186 millones (-0.8% a/a). Por su parte, el estricto control de costos y gastos derivó en atractivas ganancias en la rentabilidad de todos los países, excepto Perú. En consecuencia, el flujo de operación creció interanualmente 5.2% a \$81,656 millones y el margen EBITDA se expandió 190pb a 32.9%. Finalmente, Amx reportó una utilidad neta de \$1,810 millones, comparando muy favorablemente vs la pérdida de -\$29,381 millones del 1T20, gracias a menores pérdidas cambiarias que compensaron una mayor tasa efectiva. **La atención estará en la llamada de mañana**, esperando conocer los avances en torno sus iniciativas de generación de valor, lo que podría ser un catalizador para la acción que mantiene una valuación sumamente atractiva.

www.banorte.com
@analisis_fundam

Consumo y Telecomunicaciones

Valentín Mendoza

Subdirector Análisis Bursátil
valentin.mendoza@banorte.com

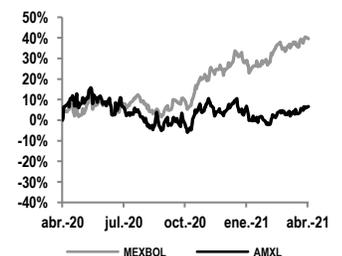
Juan Barbier, CFA

Analista
juan.barbier@banorte.com

COMPRA	
Precio Actual	\$14.59
PO	\$18.00
Dividendo 2021	\$0.40
Dividendo (%)	2.7%
Rendimiento Potencial	26.1%
Precio ADR	US\$14.53
PO2021 ADR	US\$17.80
Acciones por ADR	20
Máx – Mín 12m (\$)	15.93 – 12.71
Valor de Mercado (US\$m)	48,267.8
Acciones circulación (m)	66,541.3
Flotante	49%
Operatividad Diaria \$m	736.3
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	5.2x
P/U	12.4x
MSCI ESG Rating*	B

Rendimiento relativo al IPC

12 meses



Estados Financieros

	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	1,007,348	1,016,887	934,508	934,843
Utilidad Operativa	154,841	165,355	194,811	204,962
EBITDA	313,756	329,599	322,706	332,857
Margen EBITDA	31.1%	32.4%	34.5%	35.6%
Utilidad Neta	67,731	46,853	90,973	97,790
Margen Neto	6.7%	4.6%	9.7%	10.5%
Activo Total	1,531,934	1,506,677	1,468,830	1,538,270
Disponible	67,464	90,554	68,682	105,373
Pasivo Total	1,305,027	1,268,789	1,165,462	1,160,426
Deuda	754,448	751,940	639,185	660,036
Capital	226,907	237,888	303,367	377,844

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	5.4x	5.1x	4.9x	4.7x
P/U	14.5x	20.8x	11.1x	10.4x
P/VL	5.1x	5.0x	3.8x	3.0x
ROE	29.6%	20.2%	33.8%	28.7%
ROA	4.4%	3.1%	6.2%	6.4%
EBITDA/ intereses	8.3x	8.5x	9.2x	8.8x
Deuda Neta/EBITDA	2.2x	2.0x	1.8x	1.7x
Deuda/Capital	3.3x	3.2x	2.1x	1.7x

AMX – Resultados 1T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	1T20	1T21	Var %	1T21e	Var % vs Estim.
Ventas	250,102	248,186	-0.8%	248,850	-0.3%
Utilidad de Operación	38,950	41,147	5.6%	45,174	-8.9%
Ebitda	77,627	81,656	5.2%	80,691	1.2%
Utilidad Neta	-29,381	1,810	N.A.	18,091	-90.0%
Márgenes					
Margen Operativo	15.6%	16.6%	1.0pp	18.2%	-1.6pp
Margen Ebitda	31.0%	32.9%	1.9pp	32.4%	0.5pp
Margen Neto	-11.7%	0.7%	12.5pp	7.3%	-6.5pp
UPA	-\$0.45	\$0.03	N.A.	\$0.27	-90.0%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2020	2021	Variación	Variación
Trimestre	1	4	1	% a/a	% t/t
Ventas Netas	250,102	255,029	248,186	-0.8%	-2.7%
Costo de Ventas	154,540	163,825	156,206	1.1%	-4.7%
Utilidad Bruta	95,562	91,205	91,980	-3.7%	0.8%
Gastos Generales	55,566	49,340	49,430	-11.0%	0.2%
Utilidad de Operación	38,950	40,429	41,147	5.6%	1.8%
Margen Operativo	15.6%	15.9%	16.6%	1.0pp	0.7pp
Depreciación Operativa	38,677	42,433	40,509	4.7%	-4.5%
EBITDA	77,627	82,862	81,656	5.2%	-1.5%
Margen EBITDA	31.0%	32.5%	32.9%	1.9pp	0.4pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(79,591)	15,404	(35,849)	-55.0%	N.A.
Intereses Pagados	10,537	8,280	9,461	-10.2%	14.3%
Intereses Ganados	1,157	1,330	720	-37.8%	-45.9%
Otros Productos (Gastos) Financieros	23,092	(13,890)	(10,747)	N.A.	-22.6%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(93,303)	36,244	(16,361)	-82.5%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	3	(4)	13	417.7%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(40,638)	55,830	5,311	N.A.	-90.5%
Provisión para Impuestos	(12,036)	18,062	2,558	N.A.	-85.8%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(28,602)	37,768	2,754	N.A.	-92.7%
Participación Minoritaria	779	456	943	21.1%	106.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	(29,381)	37,312	1,810	N.A.	-95.1%
Margen Neto	-11.7%	14.6%	0.7%	12.5pp	(13.9pp)
UPA	(0.45)	0.56	0.03	N.A.	-95.1%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	487,786	349,005	384,606	-21.2%	10.2%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	155,702	90,554	118,967	-23.6%	31.4%
Activos No Circulantes	1,290,128	1,157,672	1,246,975	-3.3%	7.7%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	681,626	615,777	711,152	4.3%	15.5%
Activos Intangibles (Neto)	140,283	133,457	130,401	-7.0%	-2.3%
Activo Total	1,777,914	1,506,677	1,631,582	-8.2%	8.3%
Pasivo Circulante	534,098	496,092	492,197	-7.8%	-0.8%
Deuda de Corto Plazo	186,438	187,381	154,236	-17.3%	-17.7%
Proveedores	243,325	215,730	240,882	-1.0%	11.7%
Pasivo a Largo Plazo	1,011,442	772,697	845,828	-16.4%	9.5%
Deuda de Largo Plazo	806,460	564,559	604,648	-25.0%	7.1%
Pasivo Total	1,545,541	1,268,789	1,338,026	-13.4%	5.5%
Capital Contable	232,373	237,888	293,556	26.3%	23.4%
Participación Minoritaria	53,949	52,244	66,111	22.5%	26.5%
Capital Contable Mayoritario	178,424	185,644	227,445	27.5%	22.5%
Pasivo y Capital	1,777,914	1,506,677	1,631,582	-8.2%	8.3%
Deuda Neta	837,196	661,386	639,917	-23.6%	-3.2%

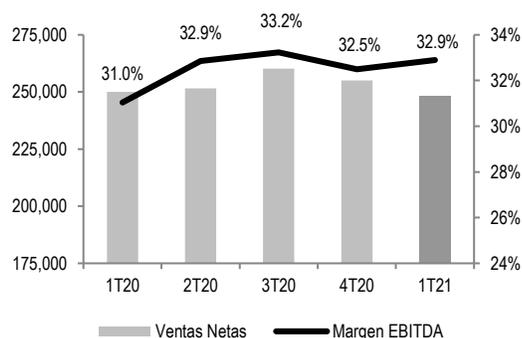
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	31,215	80,430	53,235
Flujos de actividades de inversión	(26,837)	(42,969)	(28,207)
Flujos de actividades de financiamiento	82,991	(34,667)	(8,312)
Efecto cambiario sobre el efectivo	2,303	(2,833)	(792)
Incremento (disminución) efectivo	89,672	(39)	15,924

Fuente: Banorte, BMV.

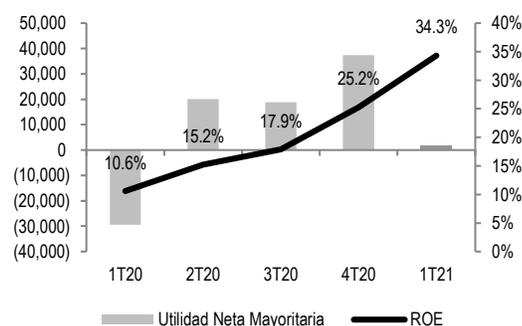
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



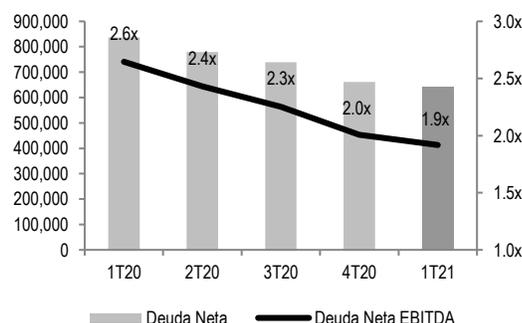
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Resumen de desempeño operativo por país al 1T21

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	-2.3	3.6	2.3	1.4	-1.3	5.3	-1.4	0.1
Brasil	-0.2	2.3	2.1	13.1	-8.3	7.0	-4.5	-0.3
EE.UU.	3.8	59.5	3.1	0.9	3.7	8.0	0.0	0.0
Ecuador	-17.6	-14.7	1.5	-4.3	-11.1	-13.6	3.9	0.9
Colombia	9.9	1.0	-3.5	7.1	-1.8	1.0	9.9	6.1
Argentina	29.9	37.1	2.1	-0.2	23.3	2.7	26.2	17.6
Centroamérica	-0.3	9.6	3.7	0.6	0.0	7.2	-2.7	3.3
Perú	11.5	36.5	6.9	-3.1	9.5	32.1	9.7	9.4
Chile	0.4	1.7	0.3	-5.5	-2.1	11.9	-1.6	2.6
El Caribe	4.1	15.6	3.6	4.4	0.0	-7.8	2.8	-5.3
Telekom Austria	0.9	4.5	1.2	2.9	0.0	8.3	-0.8	3.1
Consolidado	-0.8	5.2	1.9	3.9	-3.7	5.0	-0.9	

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, 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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, funge 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	21/12/2020	Compra	\$18.00
Amx L	4/12/2019	Compra	\$16.60
Amx L	8/01/2019	Compra	\$17.00
Amx L	17/01/2018	Compra	\$19.50

Escala MSCI ESG Rating

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio		Líder		

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Social y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

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
Katía 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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899