

AMX

Reporte Trimestral

Resiliencia operativa nos hace reiterarla en favoritas

Puntos por destacar

- Las cifras de AMX estuvieron alineadas a nivel operativo, con una rentabilidad que se mantuvo estable a/a. Por su parte, mayores pérdidas cambiarias y un cargo por deterioro en *Claro Chile* impactaron a la utilidad neta más allá de lo previsto
- Si bien la reacción en el precio de la acción podría ser negativa, reiteramos nuestra opinión favorable para AMX por la expectativa de una demanda resiliente, mayor rentabilidad y una valuación muy atractiva, sustentándola así en nuestras **favoritas**

Continuó el avance en suscriptores, pero también el ARPU siguió disminuyendo. Sorprendió la caída en la utilidad neta. En el 3T23 los suscriptores móviles crecieron 1.8% a/a y las UGIs aumentaron 1.5% a/a. Cabe mencionar que, secuencialmente estos mostraron un aumento de 1.0%. Por su parte, el ARPU retrocedió ~5% a/a, afectado por las disminuciones en El Caribe (-6.5%) y Colombia (-6.0%), aunque destacaron los avances en México (+2.5%) y Brasil (+12.0%). De esta manera, los ingresos por servicios y las ventas de equipo cayeron anualmente 4.3% y 2.6%, respectivamente. Tomando en cuenta lo anterior, los ingresos consolidados se redujeron 3.3% a/a a \$203,842 millones. En el mismo sentido, el EBITDA consolidado se contrajo 3.6% a/a a \$79,896 millones, con el margen prácticamente estable en 39.2% (-0.1pp a/a), que creemos refleja el esfuerzo por controlar costos y gastos, en medio de presiones inflacionarias. Por regiones hubo un desempeño mixto en cuanto a rentabilidad, destacando el avance en Brasil (+1.1pp), Ecuador (+1.3pp) y Perú (+0.6pp), mientras que por el contrario, se presentó un retroceso en México (-0.3pp), Argentina (-1.4pp) y Austria (-1.1pp), al mencionar las principales. Resaltó la disminución en la utilidad neta de 88.7% a/a, debido principalmente a mayores pérdidas cambiarias de \$12,255 millones (vs \$1,836 millones en el 3T22), así como por un cargo de \$4,700 millones por la depreciación parcial de su participación en *Claro Chile* (el JV con *Liberty Latin America*).

Demanda resiliente, estrategias de valor y valuación atractiva. Tras un reporte neutral, consideramos que las perspectivas de la compañía siguen siendo favorables soportadas por la expectativa de una mejora en rentabilidad. Adicionalmente, reiteramos que la valuación actual que se mantiene muy atractiva (4.9x FV/EBITDA vs. 6.1x mediana del sector), no refleja a nuestro parecer la posición de liderazgo en el sector, la solidez financiera (1.7x DN/EBITDA) y las estrategias de creación de valor (como la escisión en este trimestre de EuroTeleSites AG, listada en la Bolsa de Viena). Por lo anterior, reafirmamos a AMX dentro de nuestra selección de emisoras como empresa de valor.

Estados Financieros

Millones de Pesos	2021	2022	2023E	2024E
Ingresos	830,687	844,501	833,535	855,493
Utilidad Operativa	167,556	170,871	173,687	185,364
EBITDA	323,859	329,505	328,129	339,553
Margen EBITDA	39.0%	39.0%	39.4%	39.7%
Utilidad Neta	192,423	76,159	85,652	80,838
Margen Neto	23.2%	9.0%	10.3%	9.4%
Activo Total	1,689,650	1,618,098	1,586,431	1,677,413
Disponible	156,383	122,129	115,916	125,336
Pasivo Total	1,235,608	1,180,269	1,152,617	1,186,904
Deuda	672,719	670,069	660,617	660,617
Capital	454,042	437,829	433,814	490,509

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2021	2022	2023E	2024E
FV/EBITDA	4.9x	4.8x	4.8x	4.6x
P/U	5.2x	12.8x	11.3x	11.9x
P/VL	2.6x	2.6x	2.6x	2.3x
ROE	49.4%	20.4%	23.1%	19.1%
ROA	11.4%	4.7%	5.4%	4.8%
EBITDA/ intereses	9.1x	8.0x	7.9x	7.6x
Deuda Neta/EBITDA	1.6x	1.7x	1.7x	1.6x
Deuda/Capital	1.7x	1.8x	1.8x	1.6x

17 de octubre 2023



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com



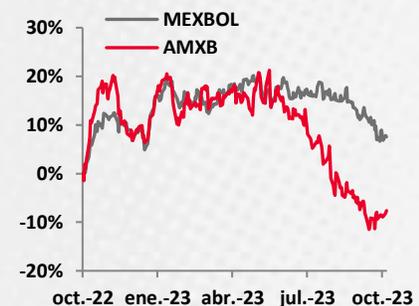
José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

Compra

Precio Actual	\$15.35
PO	\$20.00
Dividendo estimado	\$0.23
Dividendo y recompras (%e)	2.0%
Rendimiento Potencial	32.0%
Precio ADR	US\$17.14
PO ADR	US\$23.00
Acciones por ADR	20
Máx - Mín 12m (\$)	20.55-14.66
Valor de Mercado (US\$m)	53,567
Acciones circulación (m)	62,879
Flotante	49%
Operatividad Diaria \$m	2,178.8
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	4.9x
P/U	13.5x
MSCI ESG Rating*	BBB

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Fuente: Banorte



www.banorte.com/analiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



#1 OVERALL FORECASTER - MEXICO

Documento destinado al público en general

Amx – Resultados 3T23

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T22	3T23	Var %	3T23e	Var % vs Estim.
Ventas	210,793	203,842	-3.3%	201,770	1.0%
Utilidad de Operación	44,515	41,543	-6.7%	41,151	1.0%
Ebitda	82,849	79,896	-3.6%	79,988	-0.1%
Utilidad Neta	17,969	2,028	-88.7%	16,401	-87.6%
Márgenes					
Margen Operativo	21.1%	20.4%	-0.7pp	20.4%	0.0pp
Margen Ebitda	39.3%	39.2%	-0.1pp	39.6%	-0.4pp
Margen Neto	8.5%	1.0%	-7.5pp	8.1%	-7.1pp
UPA	\$0.28	\$0.03	-88.6%	\$0.26	-87.6%

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2022	2023	2023	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Ventas Netas	210,792.7	202,531.7	203,842.3	-3.3%	0.6%
Costo de Ventas	120,741.1	116,991.0	117,461.6	-2.7%	0.4%
Utilidad Bruta	90,051.6	85,540.7	86,380.7	-4.1%	1.0%
Gastos Generales	45,537.0	45,232.7	44,837.7	-1.5%	-0.9%
Utilidad de Operación	44,514.7	40,308.0	41,543.0	-6.7%	3.1%
Margen Operativo	21.1%	19.9%	20.4%	(0.7pp)	0.5pp
Depreciación Operativa	38,334.4	38,391.1	38,352.5	0.0%	-0.1%
EBITDA	82,849.1	78,699.1	79,895.6	-3.6%	1.5%
Margen EBITDA	39.3%	38.9%	39.2%	(0.1pp)	0.3pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(16,238.5)	(2,103.7)	(29,739.7)	83.1%	>500%
Intereses Pagados	10,491.9	10,067.0	11,495.9	9.6%	14.2%
Intereses Ganados	1,325.3	1,950.2	2,684.8	102.6%	37.7%
Otros Productos (Gastos) Financieros	(5,235.6)	(8,033.7)	(8,673.6)	65.7%	8.0%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1,836.2)	14,046.8	(12,255.0)	>500%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	52.3	(1,029.5)	(2,118.8)	N.A.	105.8%
Utilidad antes de Impuestos	28,328.5	37,174.8	9,684.5	-65.8%	-73.9%
Provisión para Impuestos	11,528.1	10,085.5	6,350.3	-44.9%	-37.0%
Operaciones Discontinuadas	2,906.7			N.A.	N.A.
Utilidad Neta Consolidada	16,800.3	27,089.3	3,334.1	-80.2%	-87.7%
Participación Minoritaria	1,737.8	1,214.7	1,305.8	-24.9%	7.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	17,969.2	25,874.6	2,028.4	-88.7%	-92.2%
Margen Neto	8.5%	12.8%	1.0%	(7.5pp)	(11.8pp)
UPA	0.282	0.410	0.032	-88.6%	-92.1%

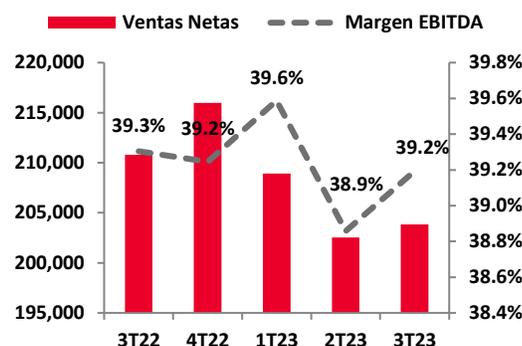
Estado de Posición Financiera (Millones)					
Activo Circulante	376,582.2	368,127.7	359,244.0	-4.6%	-2.4%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	112,845.0	120,238.0	102,788.0	-8.9%	-14.5%
Activos No Circulantes	1,253,721.3	1,204,960.4	1,232,898.0	-1.7%	2.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	664,396.5	621,144.5	633,588.2	-4.6%	2.0%
Activos Intangibles (Neto)	131,646.4	119,615.1	120,066.3	-8.8%	0.4%
Activo Total	1,630,303.6	1,573,088.1	1,592,142.1	-2.3%	1.2%
Pasivo Circulante	542,997.8	558,470.7	533,665.0	-1.7%	-4.4%
Deuda de Corto Plazo	212,240.8	226,143.1	203,864.9	-3.9%	-9.9%
Proveedores	207,482.4	212,774.1	202,235.8	-2.5%	-5.0%
Pasivo a Largo Plazo	655,749.4	598,340.5	633,933.0	-3.3%	5.9%
Deuda de Largo Plazo	480,643.4	418,065.7	459,145.9	-4.5%	9.8%
Pasivo Total	1,198,747.2	1,156,811.2	1,167,598.0	-2.6%	0.9%
Capital Contable	431,556.4	416,276.9	424,544.1	-1.6%	2.0%
Participación Minoritaria	62,077.5	60,587.3	57,034.0	-8.1%	-5.9%
Capital Contable Mayoritario	369,478.9	355,689.6	367,510.1	-0.5%	3.3%
Pasivo y Capital	1,630,303.6	1,573,088.1	1,592,142.1	-2.3%	1.2%
Deuda Neta	580,039.2	523,970.8	560,222.8	-3.4%	6.9%

Estado de Flujo de Efectivo			
Flujos de las operaciones	149,372.2	80,166.9	137,732.4
Flujos de actividades de inversión	(66,694.6)	(60,648.3)	(91,512.2)
Flujos de financiamiento	(90,695.3)	(18,181.6)	(48,151.8)
Incremento (disminución) efectivo	(8,017.6)	1,337.0	(1,931.6)

Fuente: Banorte, BMV.

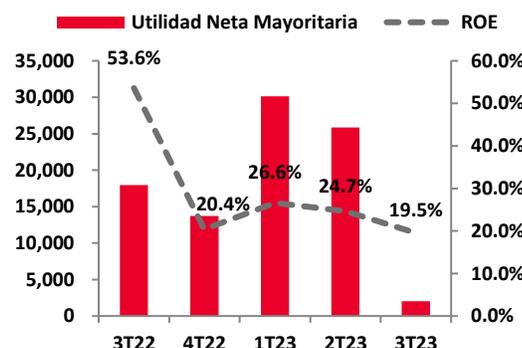
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



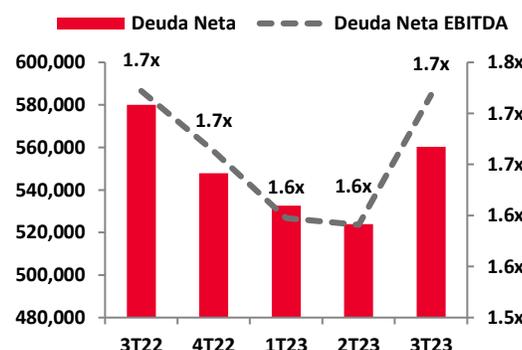
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Resumen de desempeño operativo por país al 3T23

País	Ingresos			EBITDA			Margen EBITDA		
	3T22	3T23	Var %	3T22	3T23	Var %	3T22	3T23	Var pp
México	76,215	81,904	7.5%	31,250	33,327	6.6%	41.0%	40.7%	-0.3
Brasil	10,803	11,489	6.4%	4,375	4,784	9.3%	40.5%	41.6%	1.1
Ecuador	260	259	-0.6%	123	126	2.2%	47.3%	48.6%	1.3
Colombia	3,690	3,739	1.3%	1,580	1,581	0.1%	42.8%	42.3%	-0.5
Argentina	157,233	145,053	-7.7%	63,267	56,372	-10.9%	40.2%	38.9%	-1.4
Centroamérica	589	622	5.5%	252	262	3.8%	42.8%	42.1%	-0.7
Perú	1,584	1,624	2.5%	575	599	4.1%	36.3%	36.9%	0.6
El Caribe	489	484	-1.0%	182	181	-0.5%	37.2%	37.4%	0.2
Europa del Este	601	633	5.4%	237	248	4.8%	39.5%	39.2%	-0.3
Telekom Austria	702	704	0.3%	292	286	-2.2%	41.6%	40.5%	-1.1
Total	210,793	203,842	-3.3%	82,849	79,896	-3.6%	39.3%	39.2%	-0.1

País	Suscriptores			ARPU mensual			UGIs		
	3T22	3T23	Var %	3T22	3T23	Var %	3T22	3T23	Var %
México	81,808	83,417	2.0%	168	173	2.5%	102,929	104,416	1.4%
Brasil	86,629	85,032	-1.8%	21	24	12.0%	110,931	108,294	-2.4%
Ecuador	8,900	9,361	5.2%	8	7	-5.5%	9,507	9,916	4.3%
Colombia	36,844	38,701	5.0%	15,894	14,942	-6.0%	46,028	48,114	4.5%
Argentina	26,789	27,614	3.1%	571	1,187	107.9%	29,465	31,031	5.3%
Centroamérica	16,381	16,947	3.5%	7	7	5.2%	20,960	21,781	3.9%
Perú	12,256	12,447	1.6%	24	25	3.4%	14,249	14,398	1.0%
El Caribe	7,276	7,525	3.4%	12	11	-6.5%	9,971	10,293	3.2%
Europa del Este	15,125	15,215	0.6%	8	8	5.7%	18,308	18,593	1.6%
Telekom Austria	8,651	9,917	14.6%	17	18	3.7%	11,622	12,789	10.0%
Total	300,658	306,176	1.8%				373,970	379,625	1.5%

Fuente: América Móvil, Banorte. Cifras en moneda local de cada país

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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	18/10/2022	COMPRA	\$20.00
AMX	21/12/2020	COMPRA	\$18.00
AMX	04/12/2019	COMPRA	\$16.60
AMX	08/01/2019	COMPRA	\$17.00

MSCI ESG Rating scale

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, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis
Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmin Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espita@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y
Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduño@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis
Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de
Análisis Económico y Financiero
alejandra.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía
Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía
Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de
Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000