

# Llamada Positiva en Espera

Elaborado por: Valeria Romo

- **Estimamos que Amx reporte al 4T11 un crecimiento en Ventas y Ebitda del 9.8% y 9.1% respectivamente.** Esperamos un reporte con buenos crecimientos debido a un fuerte desempeño en los Ingresos de Brasil con 10.3% vs 4T10.
- **El Margen Operativo y Ebitda se ubicará en 20.5% y 37.0% respectivamente.** Amx continuará realizando inversiones en infraestructura, por lo que estimamos que habrá una disminución en los márgenes Operativo y Ebitda en 0.2 pp y 0.2 pp vs 4T10
- **Latinoamérica impulsará el crecimiento.** Los países que más contribuirán al incremento en la base de suscriptores será Brasil y México con 24% y 28% respectivamente.

## Un Buen Cierre de Año

Para el 4T11 estimamos un incremento en Ventas y Ebitda de 9.8% y 9.1% respectivamente. Dicho crecimiento será contribuido por un aumento en adiciones netas de 22.2 millones de suscriptores (9.8% vs 4T10), además las Unidades Generadoras de Ingreso (UGI's) presentarán una disminución de -0.1 vs 4T10 (0.0% vs 4T10), con lo cual la empresa cerrará el año con 247.1 millones de suscriptores y 51.4 millones de UGI's. El desempeño de los Ingresos Totales se verá favorecido por un crecimiento en los ingresos de México y Brasil en 3.6% y 10.3% respectivamente.

## Un Mejor Trimestre en México

En México, esperamos un incremento en la base de suscriptores en 5.1 millones, y un incremento en las UGI's en 551 mil vs 4T10, para cerrar el año en 69.2 millones de suscriptores y 23.5 millones de UGI's. Consideramos que el desempeño mostrado en los Ingresos Totales de la división presentará un crecimiento de 3.6%, como resultado en primer lugar, de un buen desempeño en las Unidades UGI's en 2.4% vs 4T11, en segundo lugar, por un incremento en las adiciones netas de 8.0% vs 4T10 (Telcel mantiene su liderazgo en el mercado de Telefonía Móvil y es el número 1 en portabilidad en el país) y en tercer lugar, por un efecto remanente en la disminución de las tarifas de interconexión.

## Un Crecimiento con Sabor Carioca

En el caso de Brasil, estimamos un incremento en las adiciones netas de 8.8 millones de suscriptores y un aumento en las UGI's de 5.7 millones vs 4T10, con lo cual la división cerrará el año con 60.4 millones de suscriptores y 24.4 millones de UGI's. La división de Amx en Brasil, presentará un incremento en los Ingresos Totales de 10.3%, producto del liderazgo de "Claro" como el 2° proveedor de servicios de Post-Pago y el 3° operador en Telefonía Móvil (24.9% de participación de mercado), además del liderazgo de Embratel como proveedor de Televisión de Paga (Ocupó en 2011 el tercer lugar como operador de TV de Paga, presentando, altas tasas de crecimiento en adiciones netas de 119% vs 48% de Sky) y el éxito de los paquetes "Cuádruple Play" (TV de paga, Telefonía Fija, Móvil e Internet). En los demás países de la región, existirá un aumento en la base de suscriptores en 1.9 millones (6.1% vs 4T10), siendo EUA el que más contribuirán con dicho crecimiento (2.5 millones vs 4T10).

## Los Gastos Seguirán Presionando los Márgenes.

Estimamos que el Margen Operativo y Ebitda de la compañía se ubique en 20.5% y 37.0% respectivamente, lo que representa una disminución de 0.2 pb y 0.2 pb vs 4T10. La disminución en los márgenes se divide en dos vertientes: por un lado, consideramos que la empresa seguirá invirtiendo fuertes sumas en publicidad para mantener y/o aumentar su participación de mercado en los principales países de Latinoamérica, así como un mayor gasto en subsidios para incrementar la lealtad en sus suscriptores, lo que se verá reflejado en un incremento en los costos de venta. Por otro lado, la empresa ha anunciado en repetidas ocasiones que invertirá \$25 mmd en infraestructura para los próximos tres años, por lo que los gastos en el 4T11 seguirán siendo superiores vs 4T10. Por ahora reiteramos nuestra recomendación de Mantener y PO de \$20.5.

### Amx-Preliminares 4T11

Cifras en mdp	4T11e	4T10	%Var
Ventas Netas	177,801	161,952	9.8%
Utilidad de Operación	36,449	33,522	8.7%
Ebitda	65,786	60,325	9.1%
Utilidad Neta	24,003	24,532	-2.2%
<i>Margen Operativo</i>	20.5%	20.7%	-0.2 pb
<i>Margen Ebitda</i>	37.0%	37.2%	-0.2 pb

Fuente: Monex

## Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

---

Carlos A. González T.	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:crgonzalez@monex.com.mx">crgonzalez@monex.com.mx</a>
Eduardo Ávila V.	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0489	<a href="mailto:eavila@monex.com.mx">eavila@monex.com.mx</a>
Laura A. Rivas S.	Analista Senior de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:larivas@monex.com.mx">larivas@monex.com.mx</a>
Valeria Romo M.	Analista Bursátil / Telecomunicaciones	T. 5230-0200 Ext. 4768	<a href="mailto:vlmartinez@monex.com.mx">vlmartinez@monex.com.mx</a>
Ana González L.	Analista Económico / Divisas	T. 5231-0489	<a href="mailto:anagonzalez@monex.com.mx">anagonzalez@monex.com.mx</a>
Paola J. Sotelo P.	Analista Bursátil / Consumo	T. 5230-0200 Ext. 4782	<a href="mailto:pjsotelo@monex.com.mx">pjsotelo@monex.com.mx</a>
Fernando E. Bolaños S.	Analista Bursátil / Industrial	T. 5230-0200 Ext. 0720	<a href="mailto:fbolanos@monex.com.mx">fbolanos@monex.com.mx</a>
Fanuel Fuentes F.	Analista Técnico	T. 5231-0016	<a href="mailto:fanfuentes@monex.com.mx">fanfuentes@monex.com.mx</a>

---

## Disclaimer

---

### IMPORTANTE:

Para las revelaciones específicas por instrumento consulte el portal de Internet de Monex, [www.monex.com.mx](http://www.monex.com.mx) donde encontrará los reportes detallados.

### OTRA INFORMACIÓN IMPORTANTE:

La información transmitida mediante el presente correo es para la(s) persona(s) cuya dirección aparece como destinatario, la información contenida es estrictamente confidencial y para lectura exclusiva de la (s) persona (s) mencionada(s) por lo que esta prohibida la reproducción, distribución o copia del presente. Si usted ha recibido este correo por error, favor de contactar con el remitente y eliminarlo de todas las charolas de su correo. Es la responsabilidad del destinatario revisar el correo electrónico o sus archivos adjuntos por posibles problemas de virus.

El correo electrónico fue elaborado por Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (en lo sucesivo "Monex") con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente mensaje debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta o recomendación de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento. Ninguna parte de este correo puede ser copiada, redistribuida, retransmitida o citada sin la autorización previa por escrito de Monex.