



LA NOTICIA: DECIDE POR DESINCORPORACIÓN Y VENTA DE ACTIVOS

América Móvil (Amx) envió un comunicado a la BMV informando que su Consejo de Administración autorizó medidas para reducir su participación por debajo del 50% en el sector de Telecomunicaciones con el objeto de dejar de ser Agente Económico Preponderante, esto mediante **la desincorporación y venta de activos en favor de algún nuevo operador** independiente de América Móvil. Estas determinaciones están condicionadas a que sus filiales Telmex y Telcel, ambas preponderantes, dejen de serlo y así no estén sujetas a medidas asimétricas impuestas por el IFT (No acceso a TV, obligaciones de compartir infraestructura, tarifas de interconexión asimétricas, etc.). **Recordamos que actualmente NO contamos con cobertura formal para Amx y que esta emisora NO forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP. El PO'14 de CONSENSO es de P\$ 13.65 SIN ESTA NOTICIA.**

PRIMERAS IMPRESIONES

- Desde la apertura de hoy, la acción observó un fuerte avance cercano al 4.0%, la primeras opiniones de analistas y estrategias tienen un sesgo positivo. En entrevista radiofónica hace unos minutos con Arturo Elias Ayub, Director de Alianza Estrategias de Telmex señaló que la decisión pretende evitar “castigos” para preponderantes tras la nueva Reforma al sector y por otra parte obtener nuevos e importantes recursos que permitan buscar nuevas e importantes inversiones, entre ellas las cadenas de televisión que se concesionaran próximamente y de esa manera ofrecer el “Cuádruple Play” (el sector de mayor potencial de crecimiento en México).
- La valuación actual de Amx luce castigada por lo que se espera que la venta de activos resulte a un mejor precio que los que refleja el mercado y que la suma de partes resulte mayor. El FV/Ebitda de Amx al cierre de ayer era de 5.0x y el P/U de 15.0x vs. 5.6x y 15.7x en empresas similares internacionales (equivalente a 10% más).
- Se estima que Amx podría recibir recursos entre \$10,000 y \$15,000 mdd con la venta de activos.
- Difícil por ahora precisar el impacto final de esta decisión, el escenario de reestructura de Amx (ventas y adquisiciones) tomará muchos meses y antes de observar mejores ingresos, la empresa podría ver disminuir sus resultados con la venta de divisiones. Por otra parte, no se debe olvidar que la nueva Reforma del sector implica una reducción de ingresos directos a Amx en el negocio de telefonía por distintas disposiciones: Internet gratis, eliminación de tarifas de larga distancia y cobro por uso efectivo de servicios de clientes vs. mayores ingresos actuales por “paquetes”, independientemente de su uso.
- CONCLUSIÓN: La acción deberá registrar fuerte volatilidad en los próximos meses, atendiendo al conocimiento de mayor información. El impacto de Amx afecta de manera importante al índice bursátil al ser hoy la emisora de mayor peso con cerca del 14.0%.**

POTENCIALES EFECTOS POSITIVOS	POTENCIALES EFECTOS NEGATIVOS
Posible eliminación de la condición de Agente Económico Preponderante Amx no estaría sujeta a las obligaciones de compartición de infraestructura y podría solicitar la revisión del título de concesión de Telmex con la finalidad de ofrecer servicios de TV.	Dificultad de encontrar un comprador dispuesto a pagar el valor de mercado de los activos o que cuente con la experiencia en el sector de telecomunicaciones así como con la capacidad de inversión, condiciones que Amx mencionó en su comunicado.
Potencial pago de dividendo al accionista, derivado de la obtención de recursos por la venta de activos.	Dificultad para determinar la venta de usuarios , medida que también se toma en consideración para la determinación de Agente Económico Preponderante
Potencial inversión en regiones de mejores perspectivas de crecimiento. El crecimiento de Amx en los últimos años no se ha explicado por México el desempeño de México sino por otras regiones como Brasil o EUA	Crecimiento en México estaría limitado al presentado por el sector, ya que de superar nuevamente la barrera del 50%, Amx regresaría a ser preponderante
Eliminación de diversos elementos regulatorios en contra de la compañía que han cobrado relevancia desde la aprobación de la reforma en materia de telecomunicaciones a mediados de 2013.	Poca claridad respecto de los activos que serán sujetos a la desincorporación y venta en la compañía.



MÁS DETALLES AL RESPECTO

Dentro del comunicado de Amx, se destacó que el objetivo de la desincorporación y venta de activos es el dejar de ser el Agente Económico Preponderante del sector de telecomunicaciones y así no ser sujeto de las medidas asimétricas impuestas por el regulador (Tarifas de interconexión asimétricas, obligaciones de compartir infraestructura, prohibiciones específicas, etc.) Para esto, la compañía también está dispuesta a **renunciar a los derechos derivados del contrato de opción de compra del 51% de las acciones representativas del capital social de Dish México.**

¿CÓMO VAN LAS LEYES SECUNDARIAS?

Durante esta madrugada se aprobó en lo general la propuesta de legislación enviada por el Senado de la República y hasta hace unos minutos, la Cámara de Diputados se encontraba discutiendo las reservas hechas al dictamen de las leyes secundarias de la reforma en telecomunicaciones, por lo que en próximas horas se podría aprobar en lo particular y ser enviada al Ejecutivo Federal para su aprobación y publicación.

IMPACTO DE LA NOTA	
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	13.65
POTENCIAL \$PO	-1.4%
POTENCIAL IPyC	8.0%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	14.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-9.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.9%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Andrés Audiffred Alvarado

aaudiffred@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1530



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx