



LA NOTICIA: AT&T BUSCA DESINVERTIR EN AMX

American Telephone & Telegraph Inc. (AT&T) ha iniciado el proceso de adquisición de DIRECTV compañía que ofrece servicios de televisión de paga a nivel mundial por un monto de US\$ 48,500 millones. En ese sentido y con la finalidad de obtener las autorizaciones correspondientes, la compañía estadounidense de telecomunicaciones ha mencionado que desinvertirá 73 millones de acciones de América Móvil (Amx) correspondientes a la serie L así como la totalidad de su participación en la serie AA. **Recordamos que Amx NO forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP. El PO'14 de consenso es de P\$ 14.56 lo que implica un potencial de 13.8% vs 12.9% del IPyC.**

IMPACTO POTENCIALMENTE NEGATIVO DE CORTO PLAZO

Actualmente, AT&T cuenta con el 24.5% de las acciones de la serie AA y con el 1.5% de las acciones serie L, lo que en total representa un 9.2% de Amx. Respecto de las acciones de la serie AA, AT&T estará buscando desinvertir el 100% de su tenencia accionaria, sin embargo, esta serie actualmente no cotiza en bolsa por lo que dicha transacción no tendrá un impacto en la cotización de la compañía (Ver tercer párrafo). Adicionalmente, AT&T buscaría reducir su tenencia a fin de contar con menos del 1.0% de participación en el total de Amx, con la finalidad de no contar con participación significativa en un competidor directo para DIRECTV y evitar así conflicto de intereses. Es por esto que AT&T estará vendiendo cuando menos 73 millones de acciones de la serie L (Ver Tabla) así como para obtener recursos para realizar dicha adquisición. **Asumiendo que el volumen de operaciones de venta observado el día de hoy de poco más de 73.2 millones de acciones, representa la salida de AT&T de Amx, consideramos que los niveles actuales de cotización podrían representar un nivel muy cercano el piso de la caída que hasta hace un momento, presentaba una corrección de poco más de 3.2%.**

IMPACTO POTENCIALMENTE NEGATIVO DE LARGO PLAZO

Adicional a la desinversión anunciada, anticipamos que la transacción que busca realizar AT&T con DIRECTTV implica la incorporación de un competidor más fuerte no sólo en el segmento de TV de paga en Latinoamérica sino en el sector de telecomunicaciones. Es importante destacar que DIRECTV ya cuenta con operaciones en países como Argentina, Colombia, Perú, Ecuador, Uruguay así como Brasil y México a través de participación en SKY por lo que la transacción con AT&T implica la llegada de un competidor más serio tanto para Amx como para el resto de compañía del sector de telecomunicaciones en América Latina.

FAMILIA SLIM PODRÍA AUMENTAR CONTROL DE LA COMPAÑÍA

Respecto de la venta de las acciones de la serie AA (serie que actualmente no cotiza) ésta debería realizarse de acuerdo con el Derecho de Preferencia, en donde, de así quererlo, los socios actuales de la compañía podrían adquirir la participación de AT&T, lo que podría traducirse en un incremento del control de la empresa por parte de la familia Slim (únicos dueños de dicha serie accionaria). En el siguiente cuadro detallamos la composición accionaria actual de Amx, así como la participación AT&T en la empresa y la participación que resultaría de la transacción de desinversión.

Serie	Total de Acciones Amx	Posición de AT&T en Amx	Part. % de AT&T en Amx	Venta a realizar por AT&T	Desinversión de AT&T	Part. % de AT&T en Amx (Post-operación)
AMX L	46,380,613,000	713,722,656	1.5%	73,000,000	10.2%	1.4%
AMX AA	23,424,632,660	5,739,000,000	24.5%	5,739,000,000	100.0%	0.0%
AMX A	682,755,795	-	0.0%	-	NA	NA
TOTAL	70,488,001,455	6,452,722,656	9.2%			0.9%

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

**MÁS DETALLES: DETALLES SOBRE EL COMUNICADO DE AT&T**

De acuerdo con el comunicado de AT&T, la finalidad de la desinversión en Amx obedece a favorecer la obtención de las autorizaciones correspondientes en materia de competencia debido a que Amx es un competidor directo de DIRECTV en algunos países de Latinoamérica como Colombia y Brasil. Asimismo, AT&T comentó que los funcionarios designados al consejo de directores de Amx presentarán su separación del cargo a fin de evitar cualquier tipo de conflicto de intereses. Por último, la compañía detallo que si bien este anuncio no modifica su guía de estimados, la desinversión en Amx tendrá un efecto negativo en las utilidades por acción de la empresa de aproximadamente US\$ 0.05 por acción

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	14.56
POTENCIAL \$PO	13.8%
POTENCIAL IPyC	12.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	16.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-15.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	-2.6%

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 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
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