



¡BursaTris!

AMX: ¡LLEGÓ EL DÍA!

BX+

LA NOTICIA: FALLO DE LA SCJ

Hoy a medio día la Suprema Corte de Justicia dará el veredicto respecto a la inconstitucionalidad de las medidas asimétricas impuestas a América Móvil en 2014, específicamente, las tarifas de interconexión. En semanas recientes, un juez de la Suprema Corte propuso eliminar la tarifa cero (impuesta a AMX por el Congreso) permitiendo a la compañía generar de nuevo ingresos por llamadas, aunque sin efectos retroactivos. Dicho lo anterior, la expectativa del mercado es que la empresa obtenga un fallo favorable. **AMX no forma parte de nuestra estrategia, el PO'17 de consenso (P\$15.4) implica un potencial de -7.2% vs. 3.6% del IPyC para el mismo periodo.**

IMPACTO MARGINALMENTE POSITIVO. A LA EXPECTATIVA DE MEDIDAS DEL IFT

Un fallo favorable sería marginalmente positivo para AMX, el consenso espera una potencial mejora en el Ebitda consolidado de entre 1 y 2% de forma anual. Sin embargo, esto queda subordinado a las potenciales medidas o acciones que implemente el IFT, ente regulador en México, en los siguientes meses. Tener en cuenta que tras el rally suscitado en las últimas sesiones (5% vs. 1% del IPC), la valuación de la compañía luce justa. Al cierre de ayer, Amx cotizaba a un múltiplo FV/EBITDA de 6.5x vs. 6.4x de sus principales competidores (ver cuadro comparativo página 2). La herramienta ET del Sistema Éxito arroja una señal de venta especulativa tras el mencionado avance (ver página 3).

CONTEXTO: SOBRE MEDIDAS ASIMÉTRICAS

Las tarifas de interconexión son una fuente de ingresos que provienen de los cargos por servicio que realiza un operador (Compañía A) a otros operadores (Compañía B, Compañía C) por permitir que sus clientes utilicen la red del primero (Compañía A). En México, las tarifas de interconexión están reguladas por la Ley Federal de Telecomunicaciones y Radiodifusión. En 2014, América Móvil y sus subsidiarias Telcel, Telmex y Telnor fueron declaradas como agente económico preponderante en el sector de telecomunicaciones. De esta forma se impuso una tarifa cero a AMX, es decir, la compañía no puede cobrar tarifas de interconexión a otras compañías, pero sí está obligada a realizar el pago de tarifas a operadores que le prestan dicho servicio.

IMPACTO DE LA NOTA	
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	15.4
POTENCIAL \$PO	-7.2%
POTENCIAL IPyC	3.6%
PESO EN IPyC	12.8%
VAR PRECIO EN 2017	27.2%
VAR IPyC EN 2017	12.5%

Marco Medina
mmedina@vepormas.com

Agosto 16, 2017

 [@AyEVeporMas](https://twitter.com/AyEVeporMas)



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



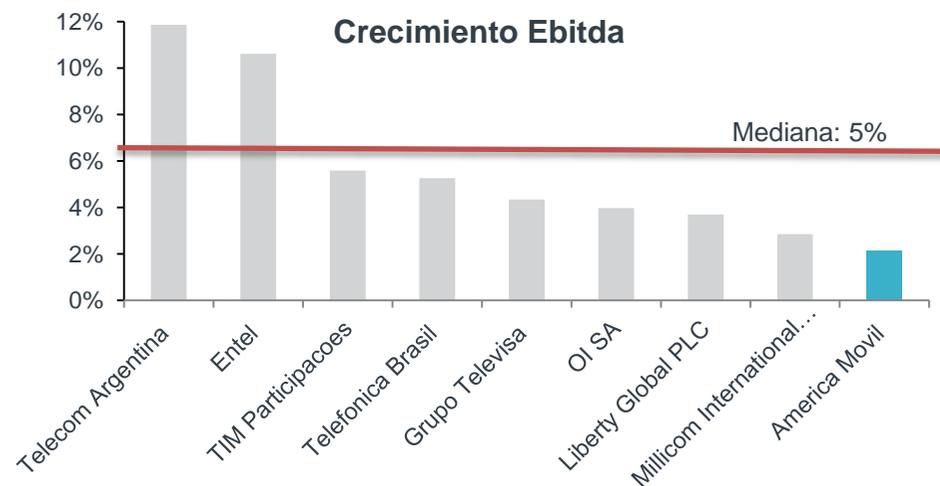
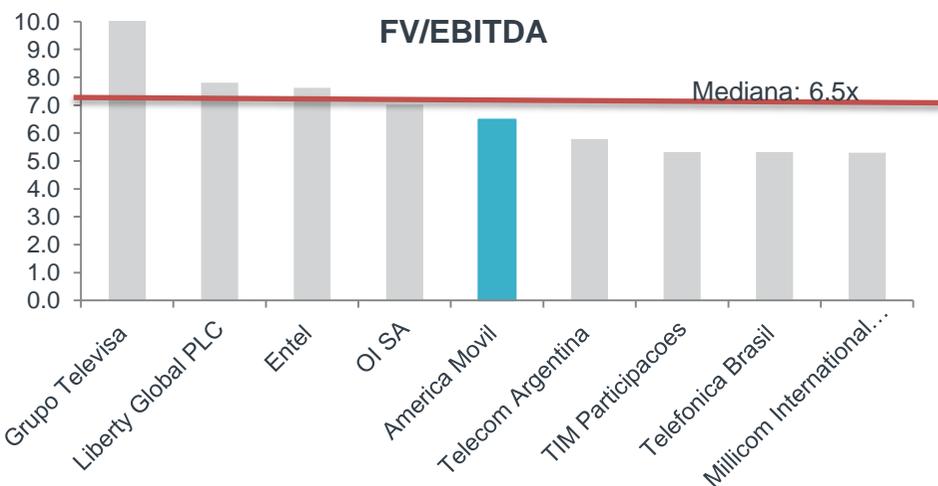
TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



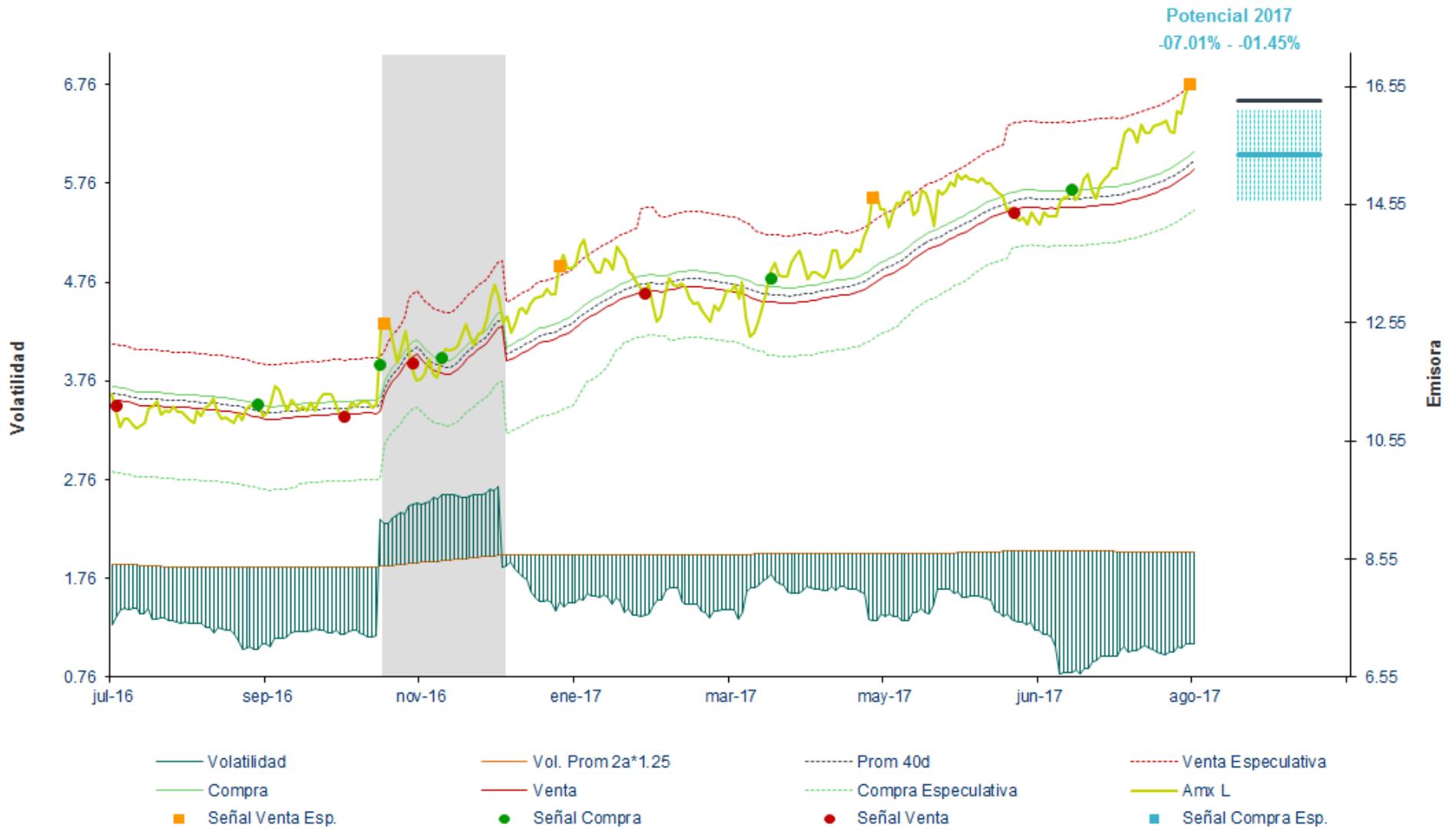
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

AMX - Compañías comparables

Compañía	Market Cap	Valor de la Firma	EV/EBITDA		P/E		Crec. Ebitda	ROA	ROE	DN/EBITDA
	USD mm	USD mm	2017e	2018E	2017e	2018E	CAGR 17-20 (%)	2017e	2017e	2017e
América Móvil	61,434	98,714	6.5	6.3	16.1	18.3	2.1%	5%	31%	2.2
TIM Participacoes	8,658	9,489	5.3	5.0	30.8	24.2	5.6%	3%	5%	0.5
Telefónica Brasil	23,657	24,574	5.3	5.0	15.2	12.9	5.3%	5%	7%	0.2
Telecom Argentina	5,747	6,047	5.8	5.2	16.5	14.1	11.9%	12%	27%	0.2
Millicom International Cellular	6,310	11,804	5.3	5.1	55.6	30.4	2.8%	1%	4%	2.0
Grupo Televisa	15,303	20,503	10.1	9.1	41.7	32.1	4.3%	2%	8%	2.2
Liberty Global PLC	4,461	11,549	7.8	7.3	86.7	28.1	3.7%	0%	1%	3.8
Entel	3,133	5,506	7.6	6.4	44.8	20.5	10.6%	1%	4%	3.3
OI SA	1,049	14,579	7.0	6.8	NA	NA	4.0%	NA	NA	6.5
Mediana s/AMX			6.4	5.8	41.7	24.2	4.8%	2.3%	5.3%	2.1
América Móvil	61,434	98,714	6.5	6.3	16.1	18.3	0.0	0.0	0.3	2.2
Premio/Descuento			1.2%	8.7%	-61.3%	-24.3%	-3%	2.7%	26.1%	5.3%



HERRAMIENTA ET BX+: AMX



Fuente: Grupo Financiero BX+, BMV, Bloomberg

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--