

¡BursaTris! 2T14

AMX: EN LÍNEA, CRECE EBITDA 2.4%

GRUPO FINANCIERO
Bx+

RESULTADOS

América Móvil dio a conocer sus resultados al 2T14. La compañía presentó variaciones nominales en Ventas y Ebitda de 4.0% y 2.4% respectivamente. Estas cifras estuvieron en línea respecto de los estimados del consenso. **Recordamos que Amx no forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP. El PO'14 promedio de consenso es de P\$ 13.65 con un potencial negativo de 10.6% vs. 7.3% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en Ventas se debió principalmente al aumento de 3.0% en el número de suscriptores. A nivel geográfico, destacó el incremento de los ingresos presentado en Brasil y EUA (ver tabla siguiente) que en conjunto representan casi el 37% de los ingresos de la compañía, superando por primera vez lo aportado por México. Asimismo y tal como se observa a continuación, las Ventas registran un mejor desempeño fuera de México aunque éste se mantiene como el país con el mayor peso en Ingresos para la compañía. En este sentido dentro del comunicado enviado por la empresa, **NO se mencionó mayor detalle respecto de la desincorporación y venta de activos** y únicamente se reiteró la intención de realizar dichos procedimientos con la finalidad de no ser sujeto de las medidas asimétricas impuestas por el IFT debido a la condición de Agente Económico Preponderante de la compañía.

Región	Var. % 2T14 vs. 2T13	Peso en Ventas Totales 2T14
Argentina, Paraguay y Uruguay	41.3%	4.8%
EUA	14.8%	11.1%
Perú	9.5%	3.0%
Brasil	8.5%	25.7%
Colombia	4.8%	9.5%
Caribe y Centro América	1.5%	6.4%
Ecuador	0.5%	2.8%
México	0.2%	34.7%
Chile	-9.3%	2.1%
Total	4.0%	100.0%

Fuente: América Móvil.

Respecto del Ebitda, la Depreciación y Amortización tuvo un incremento superior al de los ingresos lo cual compensó los aumentos de los Costos y Gastos durante el trimestre. Por otra parte la utilidad neta presentó un fuerte incremento de 32.7% debido a un que durante 2013 se presentó una pérdida por fluctuación cambiaria que no se observó en 2014. El día de mañana estaremos participando en la conferencia telefónica de resultados para conocer con mayor detalle las cifras al 2T14.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	202,635	194,800	4.0%	199,085	1.8%
Utilidad de Operación	39,211	40,558	-3.3%	38,240	2.5%
Ebitda	66,631	65,042	2.4%	65,524	1.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	18,833	14,193	32.7%	20,228	-6.9%
Margen de Operación	19.4%	20.8%	-1.5 ppt	19.2%	0.1 ppt
Margen Ebitda	32.9%	33.4%	-0.5 ppt	32.9%	0.0 ppt

Fuente: América Móvil. Cifras en millones de pesos.

22 de julio de 2014



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	13.65
POTENCIAL \$PO	-10.6%
POTENCIAL IPyC	7.3%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	14.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	0.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.5%

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

PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudieran tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo



AMX		2T 14										Sector: TELEFONIA	
Información Bursátil													
Precio 22-Jul-2014		\$	15.07	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	1,044,345	No. Acciones (millones)		69,299.6			
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	80,508	% Acc.en Mdo. (Free Float)		58.0%			
								Acciones por ADR		20			
2T 12		3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
(A)													
(B)													
(C)													
%													
%													
Ventas Netas	191,739.1	192,820.8	198,012.1	192,959.4	194,800.2	194,221.1	204,120.3	195,438.8	202,634.8	4.0	3.7		
Cto. de Ventas	110,120.7	109,818.3	116,216.2	112,906.5	112,161.5	112,969.1	121,788.9	114,699.4	119,728.9	6.7	4.4		
Utilidad Bruta	81,618.3	83,002.4	81,795.9	80,052.9	82,638.7	81,252.0	82,331.4	80,739.4	82,906.0	0.3	2.7		
Gastos Oper. y PTU	41,540.2	41,237.5	45,486.6	41,396.8	42,080.2	43,456.9	45,083.3	42,018.5	43,695.0	3.8	4.0		
EBITDA*	66,426.1	67,188.4	62,616.7	63,818.3	65,041.7	63,317.7	63,615.0	64,887.7	66,631.1	2.4	2.7		
Depreciación	26,348.0	25,423.4	26,307.4	25,162.2	24,483.2	25,522.6	26,366.8	26,166.8	27,420.1	12.0	4.8		
Utilidad Operativa	40,078.1	41,765.0	36,309.3	38,656.1	40,558.5	37,795.1	37,248.2	38,720.9	39,210.9	(3.3)	1.3		
CIF	(18,404.2)	1,193.6	(11,699.2)	1,399.0	(20,795.8)	(10,830.5)	(18,699.5)	(8,344.6)	(13,670.5)	NN	NN		
Intereses Pagados	6,222.2	6,192.4	6,354.1	6,283.5	7,250.6	8,139.7	8,676.0	8,298.0	9,981.8	37.7	20.3		
Intereses Ganados	1,523.5	1,216.7	1,412.3	1,278.9	1,394.5	1,482.0	2,090.0	2,636.8	3,172.2	127.5	20.3		
Perd. Cambio		9,014.6		17,359.5				90.9	3,081.8	NS	NR		
Otros	(13,705.5)	(2,845.3)	(6,757.4)	(10,955.9)	(14,939.7)	(4,172.8)	(12,113.5)	(2,774.3)	(9,942.6)	NN	NN		
Utilidad después de CIF	21,673.9	42,958.5	24,610.1	40,055.1	19,762.6	26,964.5	18,548.7	30,376.4	25,540.5	29.2	(15.9)		
Subs. No Consol.	(77.4)	1,171.9	(346.5)	(308.4)	971.3	(642.6)	15.9	(27.9)	209.7	(78.4)	NP		
Util. Antes de Impuestos	21,596.5	44,130.4	24,263.6	39,746.7	20,734.0	26,322.0	18,564.6	30,348.4	25,750.1	24.2	(15.2)		
Impuestos	8,373.7	13,416.1	9,282.5	12,840.3	6,489.3	9,670.5	1,392.6	16,367.0	6,825.4	5.2	(58.3)		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	66.0	263.7	132.3	35.6	51.6	267.1	(4.8)	94.6	91.8	78.1	(2.9)		
Utilidad Neta Mayoritaria	13,156.8	30,450.7	14,848.9	26,870.8	14,193.1	16,384.3	17,176.8	13,886.8	18,832.9	32.7	35.6		
Márgenes Financieros													
Margen Operativo	20.90%	21.66%	18.34%	20.03%	20.82%	19.46%	18.25%	19.81%	19.35%	(1.47pp)	(0.46pp)		
Margen EBITDA*	34.64%	34.84%	31.62%	33.07%	33.39%	32.60%	31.17%	33.20%	32.88%	(0.51pp)	(0.32pp)		
Margen Neto	6.86%	15.79%	7.50%	13.93%	7.29%	8.44%	8.42%	7.11%	9.29%	2.01pp	2.19pp		
Información Trimestral por acción													
EBITDA* por Acción	0.87	0.88	0.83	0.86	0.90	0.89	0.90	0.93	0.96	6.64	3.19		
Utilidad Neta por Acción	0.17	0.40	0.20	0.36	0.20	0.23	0.24	0.20	0.27	38.12	36.29		
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)													
EBITDA*	1.31	1.37	1.27	1.39	1.39	1.35	1.37	1.42	1.48	6.58	3.81		
Utilidad Neta	0.26	0.62	0.30	0.58	0.30	0.35	0.37	0.30	0.42	38.05	37.10		
2T 12		3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)													
(A)													
(B)													
(C)													
%													
%													
Activo Circulante	222,642.9	205,457.4	209,131.2	198,412.5	204,357.1	250,032.6	236,698.1	229,865.3	274,362.2	34.26	19.36		
Disponible	62,361.0	47,954.9	45,487.2	37,046.3	31,585.3	72,226.0	48,163.6	40,685.7	94,126.6	198.01	131.35		
Cientes y Cts.xCob.	113,237.1	112,090.9	120,895.0	113,138.4	113,037.0	115,183.5	129,219.0	129,262.1	127,491.5	12.79	-1.37		
Inventarios	30,174.6	29,168.6	28,697.8	29,124.3	33,460.4	36,512.4	36,719.0	33,424.8	30,742.3	-8.12	-8.03		
Otros Circulantes	16,870.3	16,243.0	14,051.2	19,103.5	26,274.5	26,110.7	22,596.5	26,492.7	22,001.8	-16.26	-16.95		
Activos Fijos Netos	568,981.1	576,094.8	614,842.0	594,776.6	617,786.0	630,233.6	640,847.7	639,129.4	640,352.0	3.65	0.19		
Otros Activos	200,021.4	184,535.5	160,630.8	155,780.3	154,851.5	147,727.0	148,046.7	149,228.1	152,040.6	-1.82	1.88		
Activos Totales	991,645.4	966,087.7	984,604.0	948,969.4	976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	9.2	4.8		
Pasivos a Corto Plazo	263,638.7	240,952.2	252,858.7	253,444.4	297,313.8	277,722.0	273,955.0	297,062.5	317,104.6	6.66	6.75		
Proveedores	191,360.7	52,065.5	68,962.7	56,244.5	63,150.9	59,198.5	80,154.4	69,362.4	72,050.6	14.09	3.88		
Cred. Banc. y Burs	23,158.1	20,320.5	13,621.8	21,720.2	57,432.6	43,515.1	25,841.5	48,877.8	51,465.6	-10.39	5.29		
Impuestos por pagar	16,253.4	18,274.7	24,944.1	27,240.0	19,480.6	19,653.7	22,082.2	34,237.6	24,493.3	25.73	-28.46		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	32,866.5	150,291.5	145,330.1	148,239.7	157,249.7	155,354.7	145,876.8	144,584.7	169,095.0	7.53	16.95		
Pasivos a Largo Plazo	437,195.9	421,852.3	476,897.1	449,411.4	471,131.4	532,394.9	541,336.4	510,337.0	535,488.7	13.66	4.93		
Cred. Banc. Y Burs	400,944.1	390,792.7	404,048.3	379,303.7	401,066.1	468,890.1	464,478.4	431,795.4	454,983.9	13.44	5.37		
Otros Pasivos c/Costo	22,237.4	18,090.1	5,309.3	5,572.1	6,249.7	3,787.1	1,628.4	4,849.5	9,059.0	44.95	86.80		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	14,014.4	12,969.5	67,539.5	64,535.6	63,815.7	59,717.7	75,229.6	73,692.1	71,445.7	11.96	-3.05		
Pasivos Totales	700,834.6	662,804.5	729,755.8	702,855.8	768,445.3	810,116.8	815,291.4	807,399.5	852,593.3	11.0	5.6		
Capital Mayoritario	280,122.2	293,009.9	245,577.5	237,123.2	199,697.6	208,311.3	202,400.6	202,234.9	205,553.9	2.93	1.64		
Capital Minoritario	10,688.5	10,273.3	9,270.8	8,990.4	8,851.8	9,565.1	7,900.5	8,588.4	8,607.7	-2.76	0.22		
Capital Consolidado	290,810.8	303,283.2	254,848.2	246,113.6	208,549.3	217,876.3	210,301.1	210,823.3	214,161.5	2.69	1.58		
Pasivo y Capital	991,645.4	966,087.7	984,604.0	948,969.4	976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	9.2	4.8		
2T 12		3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras													
(A)													
(B)													
(C)													
%													
%													
Flujo de Efectivo	39,570.7	50,223.9	41,288.5	39,374.9	38,727.8	42,174.0	43,538.8	40,082.4	44,151.0	14.00	10.15		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	13.61%	16.56%	16.20%	16.00%	18.57%	19.36%	20.70%	19.01%	20.62%	2.05pp	1.60pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	38.77%	30.40%	38.26%	32.31%	31.30%	36.74%	7.50%	53.93%	26.51%	(4.79pp)	(27.42pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.73x	0.73x	0.71x	0.67x	0.57x	0.77x	0.73x	0.66x	0.77x	33.66	16.18		
EBITDA* / Activo Total	27.64%	27.19%	27.40%	27.77%	26.28%	25.56%	25.45%	26.11%	25.29%	(0.99pp)	(0.82pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	2.27x	0.95x	1.17x	0.56x	1.35x	1.46x	1.06x	1.67x	1.61x	19.40	-3.33		
Deuda Neta / Cap. Cont.	132.04%	125.71%	148.12%	150.15%	207.70%	203.77%	211.02%	211.00%	196.76%	(10.94pp)	(14.24pp)		

Fuente: Bx+, BMV



AMX

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	387,759.6	100.0%	398,073.7	100.0%	2.7%
Cto. de Ventas	225,068.0	58.0%	234,428.3	58.9%	4.2%
Utilidad Bruta	162,691.6	42.0%	163,645.4	41.1%	0.6%
Gastos Oper. y PTU	83,477.0	21.5%	85,713.5	21.5%	2.7%
EBITDA*	128,860.0	33.2%	131,518.8	33.0%	2.1%
Depreciación	49,645.4	12.8%	53,586.9	13.5%	7.9%
Utilidad Operativa	79,214.5	20.4%	77,931.9	19.6%	-1.6%
CIF Neto	(19,396.8)	-5.0%	(22,015.0)	-5.5%	NN
Intereses Pagados	13,534.0	3.5%	18,279.8	4.6%	35.1%
Intereses Ganados	2,673.4	0.7%	5,809.0	1.5%	117.3%
Perd. Cambio	(6,484.4)	-1.7%	3,172.8	0.8%	NP
Otros	(2,051.7)	-0.5%	(12,717.0)	-3.2%	NN
Utilidad después CIF	59,817.7	15.4%	55,916.8	14.0%	-6.5%
Subs. No Consol.	663.0	0.2%	181.7	0.0%	-72.6%
Utilidad antes de Imp.	60,480.7	15.6%	56,098.6	14.1%	-7.2%
Impuestos	19,329.7	5.0%	23,192.5	5.8%	20.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	87.2	0.0%	186.4	0.0%	113.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	41,063.8	10.6%	32,719.6	8.2%	-20.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eno.	95,973.5	24.8%	84,416.1	21.2%	-12.0%
-------------------	----------	-------	----------	-------	--------

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	204,357.1	20.9%	274,362.2	25.7%	34.3%
Disponible	31,585.3	3.2%	94,126.6	8.8%	198.0%
Clientes y Cts.xCob.	113,037.0	11.6%	127,491.5	12.0%	12.8%
Inventarios	33,460.4	3.4%	30,742.3	2.9%	-8.1%
Otros Circulantes	26,274.5	2.7%	22,001.8	2.1%	-16.3%
Activos Fijos Netos	617,786.0	63.2%	640,352.0	60.0%	3.7%
Otros Activos	154,851.5	15.8%	152,040.6	14.3%	-1.8%
Activos Totales	976,994.6	100.0%	1,066,754.8	100.0%	9.2%
Pasivos a Corto Plazo	297,313.8	30.4%	317,104.6	29.7%	6.7%
Proveedores	63,150.9	6.5%	72,050.6	6.8%	14.1%
Cred. Banc y Burs	57,432.6	5.9%	51,465.6	4.8%	-10.4%
Impuestos por pagar	19,480.6	2.0%	24,493.3	2.3%	25.7%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	157,249.7	16.1%	169,095.0	15.9%	7.5%
Pasivos a Largo Plazo	471,131.4	48.2%	535,488.7	50.2%	13.7%
Cred. Banc y Burs	401,066.1	41.1%	454,983.9	42.7%	13.4%
Otros Pasivos c/Costo	6,249.7		9,059.0		45.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	63,815.7	6.5%	71,445.7	6.7%	12.0%
Pasivos Totales	768,445.3	78.7%	852,593.3	79.9%	11.0%
Capital Mayoritario	199,697.6	20.4%	205,553.9	19.3%	2.9%
Capital Minoritario	8,851.8	0.9%	8,607.7	0.8%	-2.8%
Capital Consolidado	208,549.3	21.3%	214,161.5	20.1%	2.7%
Pasivo y Capital	976,994.6	100.0%	1,066,754.8	100.0%	9.2%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	194,800.2	100%	202,634.8	100%	4.0%
Cto. de Ventas	112,161.5	57.6%	119,728.9	59.1%	6.7%
Utilidad Bruta	82,638.7	42.4%	82,906.0	40.9%	0.3%
Gastos Oper. y PTU	42,080.2	21.6%	43,695.0	21.6%	3.8%
EBITDA*	65,041.7	33%	66,631.1	33%	2.4%
Depreciación	24,483.2	12.6%	27,420.1	13.5%	12.0%
Utilidad Operativa	40,558.5	20.8%	39,210.9	19.4%	-3.3%
CIF Neto	-20,795.8	-10.7%	-13,670.5	-6.7%	NN
Intereses Pagados	7,250.6	3.7%	9,981.8	4.9%	37.7%
Intereses Ganados	1,394.5	0.7%	3,172.2	1.6%	127.5%
Perd. Cambio			3,081.8	1.5%	NS
Otros	-14,939.7	-7.7%	-9,942.6	-4.9%	NN
Utilidad después CIF	19,762.6	10.1%	25,540.5	12.6%	29.2%
Subs. No Consol.	971.3	0.5%	209.7	0.1%	-78.4%
Utilidad antes de Imp.	20,734.0	10.6%	25,750.1	12.7%	24.2%
Impuestos	6,489.3	3.3%	6,825.4	3.4%	5.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	51.6	0.0%	91.8	0.0%	78.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	14,193.1	7.3%	18,832.9	9.3%	32.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eno.	42,436.6	21.8%	43,941.3	21.7%	3.5%
-------------------	----------	-------	----------	-------	------

	2T 13	2T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.69x	0.87x	25.88%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.		3.54x	0.23%
EBITDA* / Cap. Cont.	124.03%	120.68%	(3.35pp)
EBITDA* / Activo Total	26.28%	25.29%	(0.99pp)
Cobertura Interes	11.86x	10.55x	-11.11%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	38.69%	37.19%	(1.50pp)
Cobertura (Liquidez)	0.61x	0.66x	7.78%
Pasivo Moneda Ext.	54.97%	60.58%	5.60pp
Tasa de Impuesto	31.96%	41.34%	9.38pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.35x	1.61x	19.40%

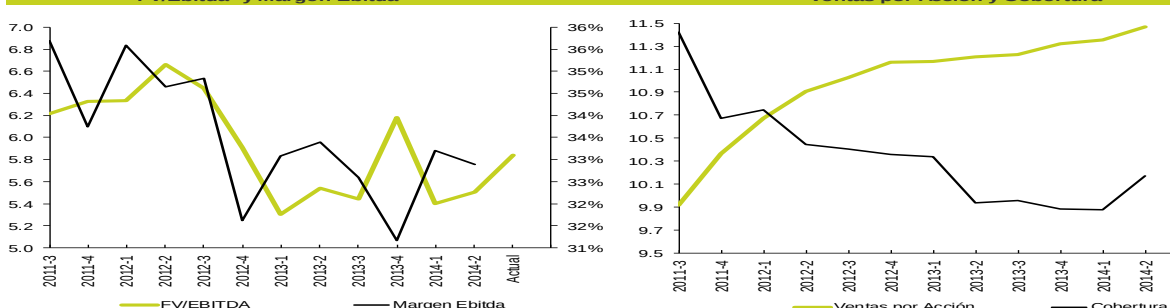
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		0.96		0.89		7.53%		
EBITDA*		3.73		3.71		0.62%		
UOPA		2.21		2.23		-0.87%		
FEPA		2.46		2.37		3.45%		
VLA		2.97		2.92		1.64%		
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	15.76x		18.80x	-16.19%	16.94x	-7.00%	13.18x	19.59%
FV/Ebitda*	5.84x		6.15x	-5.04%	5.84x	-0.01%	5.94x	-1.71%
P/UO	6.83x		7.39x	-7.67%	6.77x	0.88%	7.08x	-3.54%
P/FE	6.14x		6.76x	-9.24%	6.35x	-3.34%	5.79x	5.93%
P/VL	5.08x		5.26x	-3.48%	5.16x	-1.61%	4.30x	18.29%

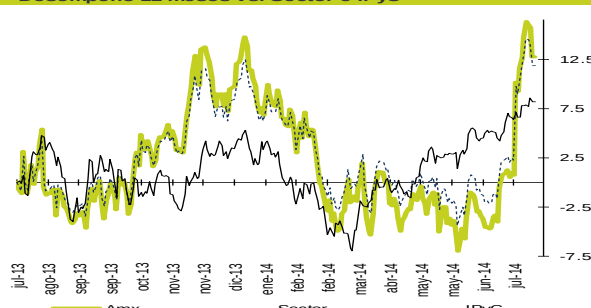
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000% / S.D. Sin Deuda



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