

¡BursaTris! 4T14

AMX: FUERTE CAIDA UT. NETA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

América Móvil (BMV: **AMX**) presentó sus resultados financieros del 4T14, en donde se observaron variaciones nominales en Ventas y EBITDA de 12.3% y 6.4% respectivamente. Estas cifras estuvieron en línea con los estimados de consenso, sin embargo se registró una inesperada caída en la Utilidad Neta de 82.1%. **Recordamos que AMX NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas/Comodines/En el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 17.5 implica un potencial de 11.5% vs 9.6% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en Ventas se explica por el incremento en las líneas de acceso consolidadas de 8.4% con respecto al 4T13 (al incorporar la consolidación de Telekom Austria en el 3T14), sumado a un aumento de 3.9% en ingresos por servicio.

Respecto del Ebitda, la variación menor a los Ingresos se debió a los incrementos en los costos de venta (16.4%) y gastos generales (19.7%) de la compañía.

La caída de Utilidad Neta es producto principalmente de una pérdida por fluctuación cambiaria, y en menor medida por un monto mayor de impuestos.

AMX - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	229,304	204,120	12.3%	224,203	2.3%
Utilidad de Operación	33,631	37,248	-9.7%	38,716	-13.1%
EBITDA	67,700	63,615	6.4%	69,479	-2.6%
Utilidad Neta	3082	17,177	-82.1%	20,362	-84.9%
Margen EBITDA	29.52%	31.17%	-1.64ppt	30.99%	-1.47ppt
Margen Neto	1.34%	8.42%	-7.07ppt	9.08%	-7.74ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	17.53
POTENCIAL \$PO	11.5%
POTENCIAL IPyC	9.6%
PESO EN IPyC	17.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-4.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	-1.7%

Jose Maria Flores B.

jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Febrero 11, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



AMX		4T 14		Sector: TELEFONIA							
Información Bursátil											
Precio 24-feb-2015		\$	16.03	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	1,089,599	No. Acciones (millones)		67,972.5	
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	72,327	% Acc.en Mdo. (Free Float)		58.0%	
								Acciones por ADR		20	
4T 12		1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	198,012.1	192,959.4	194,800.2	194,221.1	204,120.3	195,438.8	202,634.8	220,884.0	229,304.2	12.3	3.8
Cto. de Ventas	116,216.2	112,906.5	112,161.5	112,969.1	121,788.9	114,699.4	119,728.9	129,125.9	141,722.6	16.4	9.8
Utilidad Bruta	81,795.9	80,052.9	82,638.7	81,252.0	82,331.4	80,739.4	82,906.0	91,758.1	87,581.6	6.4	(4.6)
Gastos Oper. y PTU	45,486.6	41,396.8	42,080.2	43,456.9	45,083.3	42,018.5	43,695.0	54,119.9	53,950.7	19.7	(0.3)
EBITDA*	62,616.7	63,818.3	65,041.7	63,317.7	63,615.0	64,887.7	66,631.1	69,189.2	67,667.6	6.4	(2.2)
Depreciación	26,307.4	25,162.2	24,483.2	25,522.6	26,366.8	26,166.8	27,420.1	31,551.0	34,036.7	29.1	7.9
Utilidad Operativa	36,309.3	38,656.1	40,558.5	37,795.1	37,248.2	38,720.9	39,210.9	37,638.3	33,630.9	(9.7)	(10.6)
CIF	(11,699.2)	1,399.0	(20,795.8)	(10,830.5)	(18,699.5)	(8,344.6)	(13,670.5)	(10,299.9)	(27,788.8)	NN	NN
Intereses Pagados	6,354.1	6,283.5	7,250.6	8,139.7	8,676.0	8,298.0	9,981.8	10,953.5	10,365.9	19.5	(5.4)
Intereses Ganados	1,412.3	1,278.9	1,394.5	1,482.0	2,090.0	2,636.8	3,172.2	3,857.7	2,816.2	34.7	(27.0)
Perd. Cambio	4,813.1	(17,359.5)	23,843.9	2,917.0	10,209.0	(90.9)	(3,081.8)	8,969.9	22,818.4	123.5	154.4
Otros	(11,570.5)	23,763.0	(38,783.6)	(7,089.8)	(22,322.5)	(2,592.5)	(3,779.0)	(12,174.0)	(43,057.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF	24,610.1	40,055.1	19,762.6	26,964.5	18,548.7	30,376.4	25,540.5	27,338.4	5,842.1	(68.5)	(78.6)
Subs. No Consol.	(346.5)	(308.4)	971.3	(642.6)	15.9	(27.9)	209.7	(2,033.3)	(795.6)	PN	NN
Util. Antes de Impuestos	24,263.6	39,746.7	20,734.0	26,322.0	18,564.6	30,348.4	25,750.1	25,305.0	5,046.5	(72.8)	(80.1)
Impuestos	9,282.5	12,840.3	6,489.3	9,670.5	1,392.6	16,367.0	6,825.4	14,101.2	1,658.7	19.1	(88.2)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	132.3	35.6	51.6	267.1	(4.8)	94.6	91.8	1,084.1	304.9	NP	(71.9)
Utilidad Neta Mayoritaria	14,848.9	26,870.8	14,193.1	16,384.3	17,176.8	13,886.8	18,832.9	10,119.7	3,082.9	(82.1)	(69.5)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	18.34%	20.03%	20.82%	19.46%	18.25%	19.81%	19.35%	17.04%	14.67%	(3.58pp)	(2.37pp)
Margen EBITDA*	31.62%	33.07%	33.39%	32.60%	31.17%	33.20%	32.88%	31.32%	29.51%	(1.66pp)	(1.81pp)
Margen Neto	7.50%	13.93%	7.29%	8.44%	8.42%	7.11%	9.29%	4.58%	1.34%	(7.07pp)	(3.24pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.83	0.86	0.90	0.89	0.90	0.93	0.96	1.01	0.99	10.53	-1.38
Utilidad Neta por Acción	0.20	0.36	0.20	0.23	0.24	0.20	0.27	0.15	0.05	-81.35	-69.28
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	1.27	1.39	1.39	1.35	1.37	1.42	1.48	1.50	1.34	-1.89	-10.23
Utilidad Neta	0.30	0.58	0.30	0.35	0.37	0.30	0.42	0.22	0.06	-83.45	-72.04
4T 12		1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	209,131.2	198,412.5	204,357.1	250,032.6	236,698.1	229,865.3	274,362.2	296,113.8	287,244.9	21.35	-3.00
Disponible	45,487.2	37,046.3	31,585.3	72,226.0	48,163.6	40,685.7	94,126.6	95,716.8	72,638.2	50.82	-24.11
Cientes y Cts.xCob.	120,895.0	113,138.4	113,037.0	115,183.5	129,219.0	129,262.1	127,491.5	129,666.2	139,168.5	7.70	7.33
Inventarios	28,697.8	29,124.3	33,460.4	36,512.4	36,719.0	33,424.8	30,742.3	34,122.7	35,930.3	-2.15	5.30
Otros Circulantes	14,051.2	19,103.5	26,274.5	26,110.7	22,596.5	26,492.7	22,001.8	36,608.1	39,507.9	74.84	7.92
Activos Fijos Netos	617,922.7	594,776.6	617,786.0	630,233.6	640,847.7	639,129.4	640,352.0	671,803.3	719,484.3	12.27	7.10
Otros Activos	160,630.8	155,780.3	154,851.5	147,727.0	148,046.7	149,228.1	152,040.6	212,765.3	249,577.8	68.58	17.30
Activos Totales	987,684.7	948,969.4	976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,256,307.0	22.5	6.4
Pasivos a Corto Plazo	245,681.5	253,444.4	297,313.8	277,722.0	273,955.0	297,062.5	317,104.6	331,956.7	359,901.4	31.37	8.42
Proveedores	68,962.7	56,244.5	63,150.9	59,198.5	80,154.4	69,362.4	72,050.6	76,055.9	96,495.1	20.39	26.87
Cred. Banc. y Burs	13,621.8	21,720.2	57,432.6	43,515.1	25,841.5	48,877.8	51,465.6	51,096.8	57,323.9	121.83	12.19
Impuestos por pagar	24,944.1	27,240.0	19,480.6	19,653.7	22,082.2	34,237.6	24,493.3	27,160.2	27,733.1	2.95	-16.30
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	138,152.8	148,239.7	157,249.7	155,354.7	145,876.8	144,584.7	169,095.0	177,643.8	183,349.3	25.69	3.21
Pasivos a Largo Plazo	487,155.0	449,411.4	471,131.4	532,394.9	541,336.4	510,337.0	535,488.7	641,019.5	671,761.6	24.09	4.80
Cred. Banc. Y Burs	404,048.3	379,303.7	401,066.1	468,890.1	464,478.4	431,795.4	454,983.9	535,722.3	549,750.1	18.36	2.62
Otros Pasivos c/Costo	8,389.9	5,572.1	6,249.7	3,787.1	1,628.4	4,849.5	9,059.0	19,143.4	22,886.3	NR	19.55
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	74,716.7	64,535.6	63,815.7	59,717.7	75,229.6	73,692.1	71,445.7	86,153.9	99,125.2	31.76	15.06
Pasivos Totales	732,836.4	702,855.8	768,445.3	810,116.8	815,291.4	807,399.5	852,593.3	972,976.2	1,031,663.0	26.5	6.0
Capital Mayoritario	245,577.5	237,123.2	199,697.6	208,311.3	202,400.6	202,234.9	205,553.9	189,435.1	184,694.6	-8.75	-2.50
Capital Minoritario	9,270.8	8,990.4	8,851.8	9,565.1	7,900.5	8,588.4	8,607.7	18,271.2	39,949.4	405.66	118.65
Capital Consolidado	254,848.2	246,113.6	208,549.3	217,876.3	210,301.1	210,823.3	214,161.5	207,706.2	224,644.0	6.82	8.15
Pasivo y Capital	987,684.7	948,969.4	976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,256,307.0	22.5	6.4
4T 12		1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	37,598.3	64,762.3	22,129.1	40,042.0	35,818.2	40,214.0	48,538.7	36,051.0	20,374.0	-43.12	-43.49
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	14.75%	26.31%	10.61%	18.38%	17.03%	19.07%	22.66%	17.36%	9.07%	(7.96pp)	(8.29pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	38.26%	32.31%	31.30%	36.74%	7.50%	53.93%	26.51%	55.72%	32.87%	25.37pp	(22.86pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.73x	0.67x	0.57x	0.77x	0.73x	0.66x	0.77x	0.79x	0.70x	-4.34	-11.52
EBITDA* / Activo Total	27.36%	27.77%	26.28%	25.56%	25.41%	26.11%	25.29%	23.93%	23.52%	(1.89pp)	(0.41pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.21x	0.70x	1.49x	0.75x	1.53x	1.59x	0.95x	1.81x	1.87x	22.44	3.34
Deuda Neta / Cap. Cont.	149.33%	150.15%	207.70%	203.77%	211.02%	211.00%	196.76%	245.66%	248.09%	37.07pp	2.43pp

Fuente: BX+, BMV



AMX

Cifras Acumuladas

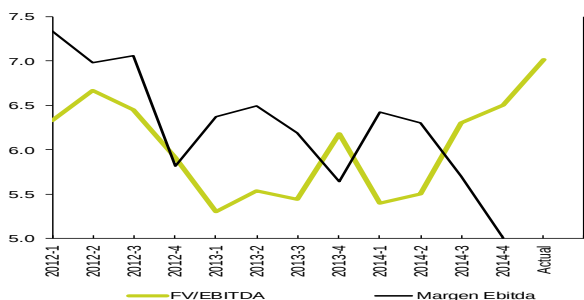
	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	786,101.0	100.0%	848,261.8	100.0%	7.9%
Cto. de Ventas	459,826.0	58.5%	505,276.7	59.6%	9.9%
Utilidad Bruta	326,275.0	41.5%	342,985.1	40.4%	5.1%
Gastos Oper. y PTU	172,017.3	21.9%	193,784.1	22.8%	12.7%
EBITDA*	255,792.6	32.5%	268,375.6	31.6%	4.9%
Depreciación	101,534.8	12.9%	119,174.6	14.0%	17.4%
Utilidad Operativa	154,257.8	19.6%	149,201.0	17.6%	-3.3%
CIF Neto	(48,926.8)	-6.2%	(60,103.8)	-7.1%	NN
Intereses Pagados	30,349.7	3.9%	39,599.2	4.7%	30.5%
Intereses Ganados	6,245.3	0.8%	12,482.9	1.5%	99.9%
Perd. Cambio	19,610.5	2.5%	28,615.5	3.4%	45.9%
Otros	(44,432.9)	-5.7%	(61,602.9)	-7.3%	NN
Utilidad después CIF	105,330.9	13.4%	89,097.2	10.5%	-15.4%
Subs. No Consol.	36.3	0.0%	(2,647.2)	-0.3%	PN
Utilidad antes de Imp.	105,367.2	13.4%	86,450.1	10.2%	-18.0%
Impuestos	30,392.7	3.9%	38,952.3	4.6%	28.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	349.5	0.0%	1,575.5	0.2%	350.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	74,625.0	9.5%	45,922.2	5.4%	-38.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

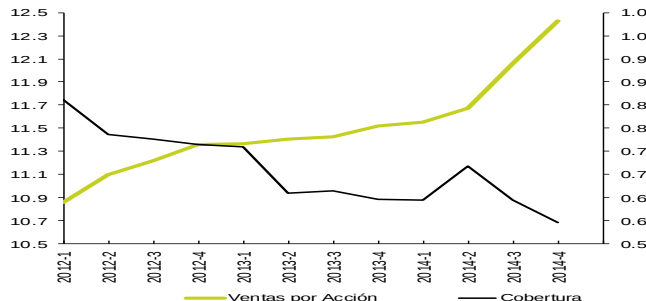
Fjo. Neto de Efo.	161,715.1	20.6%	142,642.9	16.8%	-11.8%
-------------------	-----------	-------	-----------	-------	--------

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	236,698.1	23.1%	287,244.9	22.9%	21.4%
Disponible	48,163.6	4.7%	72,638.2	5.8%	50.8%
Clientes y Cts.xCob.	129,219.0	12.6%	139,168.5	11.1%	7.7%
Inventarios	36,719.0	3.6%	35,930.3	2.9%	-2.1%
Otros Circulantes	22,596.5	2.2%	39,507.9	3.1%	74.8%
Activos Fijos Netos	640,847.7	62.5%	719,484.3	57.3%	12.3%
Otros Activos	148,046.7	14.4%	249,577.8	19.9%	68.6%
Activos Totales	1,025,592.4	100.0%	1,256,307.0	100.0%	22.5%
Pasivos a Corto Plazo	273,955.0	26.7%	359,901.4	28.6%	31.4%
Proveedores	80,154.4	7.8%	96,495.1	7.7%	20.4%
Cred. Banc y Burs	25,841.5	2.5%	57,323.9	4.6%	121.8%
Impuestos por pagar	22,082.2	2.2%	22,733.1	1.8%	2.9%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	145,876.8	14.2%	183,349.3	14.6%	25.7%
Pasivos a Largo Plazo	541,336.4	52.8%	671,761.6	53.5%	24.1%
Cred. Banc y Burs	464,478.4	45.3%	549,750.1	43.8%	18.4%
Otros Pasivos c/Costo	1,628.4		22,886.3		NR
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	75,229.6	7.3%	99,125.2	7.9%	31.8%
Pasivos Totales	815,291.4	79.5%	1,031,663.0	82.1%	26.5%
Capital Mayoritario	202,400.6	19.7%	184,694.6	14.7%	-8.7%
Capital Minoritario	7,900.5	0.8%	39,949.4	3.2%	405.7%
Capital Consolidado	210,301.1	20.5%	224,644.0	17.9%	6.8%
Pasivo y Capital	1,025,592.4	100.0%	1,256,307.0	100.0%	22.5%

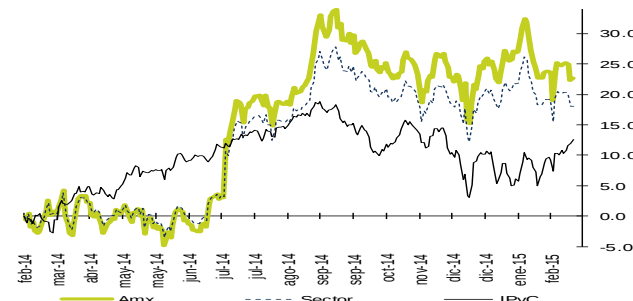
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	204,120.3	100%	229,304.2	100%	12.3%
Cto. de Ventas	121,788.9	59.7%	141,722.6	61.8%	16.4%
Utilidad Bruta	82,331.4	40.3%	87,581.6	38.2%	6.4%
Gastos Oper. y PTU	45,083.3	22.1%	53,950.7	23.5%	19.7%
EBITDA*	63,615.0	31%	67,667.6	30%	6.4%
Depreciación	26,366.8	12.9%	34,036.7	14.8%	29.1%
Utilidad Operativa	37,248.2	18.2%	33,630.9	14.7%	-9.7%
CIF Neto	-18,699.5	-9.2%	-27,788.8	-12.1%	NN
Intereses Pagados	8,676.0	4.3%	10,365.9	4.5%	19.5%
Intereses Ganados	2,090.0	1.0%	2,816.2	1.2%	34.7%
Perd. Cambio	10,209.0	5.0%	22,818.4	10.0%	123.5%
Otros	-22,322.5	-10.9%	-43,057.5	-18.8%	NN
Utilidad después CIF	5,848.7	9.1%	5,842.1	2.5%	-68.5%
Subs. No Consol.	15.9	0.0%	-795.6	-0.3%	PN
Utilidad antes de Imp.	18,564.6	9.1%	5,046.5	2.2%	-72.8%
Impuestos	1,392.6	0.7%	1,658.7	0.7%	19.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-4.8	0.0%	304.9	0.1%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	17,176.8	8.4%	3,082.9	1.3%	-82.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	20,085.7	9.8%	21,169.6	9.2%	5.4%
-------------------	----------	------	----------	------	------

	4T 13		4T 14		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.86x		0.80x		-7.63%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	3.65x		4.27x		17.03%
EBITDA* / Cap. Cont.	121.63%		119.47%		(2.16pp)
EBITDA* / Activo Total	25.41%		23.52%		(1.89pp)
Cobertura Interes	10.61x		9.90x		-6.73%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	33.60%		34.89%		1.28pp
Cobertura (Liquidez)	0.60x		0.53x		-11.38%
Pasivo Moneda Ext.	63.91%		65.83%		1.93pp
Tasa de Impuesto	28.84%		45.06%		16.21pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.53x		1.87x		22.44%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			0.68		0.88		-23.48%
EBITDA*			3.95		3.89		1.53%
UOPA			2.20		2.25		-2.37%
FEPA			2.73		2.51		8.56%
VLA			2.72		2.79		-2.50%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	23.73x	24.15x	-1.74%	18.16x	30.69%	14.15x	67.67%
FV/Ebitda*	7.01x	6.99x	0.34%	7.04x	-0.30%	5.96x	17.70%
P/UO	7.30x	7.82x	-6.59%	7.13x	2.42%	6.96x	4.97%
P/FE	5.88x	7.98x	-26.35%	6.38x	-7.88%	5.81x	1.18%
P/VL	5.90x	7.40x	-20.29%	5.75x	2.57%	4.64x	27.11%

**PARA RECORDAR****LOS REPORTE 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 REPORTE 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.

CARACTERISTICAS 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



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	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
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
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@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	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@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