

¡BursaTris! 2T15

AMX: REPORTE EN LÍNEA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

América Móvil (BMV: AMXL) presentó sus resultados financieros del 2T15, en donde se observaron variaciones nominales en Ventas y Ebitda de 8.7% y 2.6% respectivamente. Estas cifras estuvieron en línea con los estimados de consenso. **Recordamos que AMX NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$17.1 implica un potencial de 3.7% vs 2.5 % del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en Ventas se explica por el efecto neto entre las variaciones de ingresos de las regiones donde se encuentra operando la empresa. En la tabla siguiente se observa a Brasil siendo el principal impulsor del crecimiento ponderado y a México como el país con el mayor peso.

AMX - Ingresos por País / Región 2T15

Región	Var. % 2T15 vs. 2T14	Peso en Ventas Totales 2T15
México	-2.40%	33.9%
Brasil	2.50%	22.6%
EUA	-1.20%	12.9%
Austria y Europa del Este	1.80%	8.5%
Caribe y Centro América	2.00%	7.7%
Argentina, Paraguay y Uruguay	13.30%	5.7%
Perú	0.40%	3.2%
Ecuador	-6.50%	3.1%
Chile	9.50%	2.4%
Colombia	-0.30%	0.0%
Total	8.71%	100.00%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

Respecto del **Ebitda**, el crecimiento menor a los Ingresos se debió al incremento de los Costos y Gastos Generales en una mayor proporción. La **Utilidad Neta** cayó fuertemente debido a una pérdida por fluctuación cambiaria (P\$12,935) respecto a una ganancia del 2T14 por P\$3,120.

AMX - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	219,999	202,365	8.7%	222,369	-1.1%
Utilidad de Operación	36,346	39,211	-7.3%	37,106	-2.0%
Ebitda	68,333	66,631	2.6%	68,415	-0.1%
Utilidad Neta	14,048	18,833	-25.4%	18,370	-23.5%
Margen Ebitda	31.06%	32.93%	-2.2 ppt	30.77%	0.4 ppt
Margen Neto	6.39%	9.31%	-3.4 ppt	8.26%	-2.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	17.1
POTENCIAL \$PO	3.7%
POTENCIAL IPyC	2.5%
PESO EN IPyC	17.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	0.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.1%

Gabriel Treviño C.

gtrevino@vepormas.com.mx

5625 1500 ext. 1709

Julio 17, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA

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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



AMX		2T 15		Sector: TELEFONIA								
Información Bursátil												
Precio 20-Jul-2015	\$	16.23		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	1,082,308		No. Acciones (millones)		66,685.6		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	68,027		% Acc.en Mdo. (Free Float)		58.0%		
								Acciones por ADR		20		
		2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas		194,800.2	194,221.1	204,120.3	195,438.8	202,634.8	220,884.0	229,304.2	220,036.0	219,999.2	8.6	(0.0)
Cto. de Ventas		112,161.5	112,969.1	121,788.9	114,699.4	118,688.9	129,125.9	137,541.6	131,741.3	132,628.1	11.7	0.7
Utilidad Bruta		82,638.7	81,252.0	82,331.4	80,739.4	83,945.9	91,758.1	91,762.6	88,294.7	87,371.1	4.1	(1.0)
Gastos Oper. y PTU		42,080.2	43,456.9	45,083.3	42,018.5	43,695.0	54,119.9	50,778.5	50,580.6	51,025.6	16.8	0.9
EBITDA*		65,041.7	63,317.7	63,615.0	64,887.7	66,631.1	69,189.2	70,839.8	68,247.9	68,333.2	2.6	0.1
Depreciación		24,483.2	25,522.6	26,366.8	26,166.8	26,380.2	31,551.0	29,855.7	30,533.8	31,987.7	21.3	4.8
Utilidad Operativa		40,558.5	37,795.1	37,248.2	38,720.9	40,250.9	37,638.3	40,984.1	37,714.1	36,345.5	(9.7)	(3.6)
CIF		(20,795.8)	(10,830.5)	(18,699.5)	(8,344.6)	(13,670.5)	(10,299.9)	(30,961.0)	(24,216.8)	(11,007.7)	NN	NN
Intereses Pagados		7,250.6	8,139.7	2,277.0	8,298.0	9,981.8	10,953.5	2,289.2	8,994.9	8,481.4	(15.0)	(5.7)
Intereses Ganados		1,394.5	1,482.0	(1,229.5)	2,636.8	3,172.2	3,857.7	(2,614.4)	2,668.6	2,867.6	(9.6)	7.5
Perd. Cambio		23,843.9	2,917.0	10,209.0	(90.9)	(3,081.8)	8,969.9	22,818.4	17,833.1	12,934.9	NP	(27.5)
Otros		(38,783.6)	(7,089.8)	(25,402.0)	(2,592.5)	(3,779.0)	(12,174.0)	(48,875.8)	(35,723.5)	(18,328.7)	NN	NN
Utilidad después de CIF		19,762.6	26,964.5	18,548.7	30,376.4	26,580.4	27,338.4	10,023.1	13,497.3	25,337.9	(4.7)	87.7
Subs. No Consol.		971.3	(642.6)	15.9	(27.9)	(830.3)	(2,033.3)	(4,221.4)	6.0	(1,394.8)	NN	PN
Util. Antes de Impuestos		20,734.0	26,322.0	18,564.6	30,348.4	25,750.1	25,305.0	5,801.7	13,503.3	23,943.1	(7.0)	77.3
Impuestos		6,489.3	9,670.5	1,392.6	16,367.0	6,825.4	14,101.2	2,413.9	4,396.6	10,108.4	48.1	129.9
Part. Extraord.												
Interés Minoritario		51.6	267.1	(4.8)	94.6	91.8	1,084.1	80.8	879.3	(213.5)	PN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria		14,193.1	16,384.3	17,176.8	13,886.8	18,832.9	10,119.7	3,307.0	8,227.4	14,048.1	(25.4)	70.7
Márgenes Financieros												
Margen Operativo		20.82%	19.46%	18.25%	19.81%	19.86%	17.04%	17.87%	17.14%	16.52%	(3.34pp)	(0.62pp)
Margen EBITDA*		33.39%	32.60%	31.17%	33.20%	32.88%	31.32%	30.89%	31.02%	31.06%	(1.82pp)	0.04pp
Margen Neto		7.29%	8.44%	8.42%	7.11%	9.29%	4.58%	1.44%	3.74%	6.39%	(2.91pp)	2.65pp
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción		0.90	0.89	0.90	0.93	0.96	1.01	1.04	1.01	1.02	6.55	1.37
Utilidad Neta por Acción		0.20	0.23	0.24	0.20	0.27	0.15	0.05	0.12	0.21	-22.50	72.88
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*		1.39	1.35	1.37	1.42	1.48	1.50	1.41	1.32	1.30	-11.83	-1.43
Utilidad Neta		0.30	0.35	0.37	0.30	0.42	0.22	0.07	0.16	0.27	-35.87	68.10
		2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante		204,357.1	250,032.6	236,698.1	229,865.3	274,362.2	296,113.8	288,408.2	276,666.6	350,599.7	27.79	26.72
Disponible		31,585.3	72,226.0	48,163.6	40,685.7	94,126.6	95,716.8	66,473.7	56,208.9	118,610.0	26.01	111.02
Clientes y Cts.xCob.		113,037.0	115,183.5	129,219.0	129,262.1	127,491.5	129,666.2	146,904.5	140,004.8	145,751.4	14.32	4.10
Inventarios		33,460.4	36,512.4	36,719.0	33,424.8	30,742.3	34,122.7	35,930.3	33,568.1	34,139.4	11.05	1.70
Otros Circulantes		26,274.5	26,110.7	22,596.5	26,492.7	22,001.8	36,608.1	39,099.7	46,884.8	52,098.8	136.79	11.12
Activos Fijos Netos		617,786.0	630,233.6	640,847.7	639,129.4	640,352.0	671,803.3	711,359.4	671,356.0	655,717.6	2.40	-2.33
Otros Activos		154,851.5	147,727.0	148,046.7	149,228.1	152,040.6	212,765.3	278,589.1	270,857.4	283,235.2	86.29	4.57
Activos Totales		976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,278,356.7	1,218,880.0	1,289,552.5	20.9	5.8
Pasivos a Corto Plazo		297,313.8	277,722.0	273,955.0	297,062.5	317,104.6	331,956.7	378,911.6	386,830.7	406,101.2	28.07	4.98
Proveedores		63,150.9	59,198.5	80,154.4	69,362.4	72,050.6	76,055.9	97,560.7	77,610.4	78,889.3	9.49	1.65
Cred. Banc. y Burs		57,432.6	43,515.1	25,841.5	48,877.8	51,465.6	51,096.8	57,805.5	90,598.6	77,481.8	50.55	-14.48
Impuestos por pagar		19,480.6	19,653.7	22,082.2	34,237.6	24,493.3	27,160.2	32,554.7	30,942.5	28,155.6	14.95	-9.01
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo		157,249.7	155,354.7	145,876.8	144,584.7	169,095.0	177,643.8	190,990.7	187,679.2	221,574.5	31.04	18.06
Pasivos a Largo Plazo		471,131.4	532,394.9	541,336.4	510,337.0	535,488.7	641,019.5	664,806.0	621,854.4	702,265.7	31.14	12.93
Cred. Banc. Y Burs		401,066.1	468,890.1	464,478.4	431,795.4	454,983.9	535,722.3	545,949.5	501,745.8	585,179.1	28.62	16.63
Otros Pasivos c/Costo		6,249.7	3,787.1	1,628.4	4,849.5	9,059.0	19,143.4	17,469.8	15,009.8	12,832.5	41.65	-14.51
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes		63,815.7	59,717.7	75,229.6	73,692.1	71,445.7	86,153.9	101,386.7	105,098.8	104,254.1	45.92	-0.80
Pasivos Totales		768,445.3	810,116.8	815,291.4	807,399.5	852,593.3	972,976.2	1,043,717.6	1,008,685.1	1,108,366.9	30.0	9.9
Capital Mayoritario		199,697.6	208,311.3	202,400.6	202,234.9	205,553.9	189,435.1	184,384.3	164,956.9	129,283.5	-37.10	-21.63
Capital Minoritario		8,851.8	9,565.1	7,900.5	8,588.4	8,607.7	18,271.2	50,254.8	45,238.0	51,902.0	502.97	14.73
Capital Consolidado		208,549.3	217,876.3	210,301.1	210,823.3	214,161.5	207,706.2	234,639.0	210,194.9	181,185.5	-15.40	-13.80
Pasivo y Capital		976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,278,356.7	1,218,880.0	1,289,552.5	20.9	5.8
		2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras						(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo		22,129.1	40,042.0	35,818.2	40,214.0	47,498.7	36,051.0	16,492.5	26,788.3	36,410.1	-23.35	35.92
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		10.61%	18.38%	17.03%	19.07%	22.18%	17.36%	7.03%	12.74%	20.10%	(2.08pp)	7.35pp
Tasa Efectiva de Impuestos		31.30%	36.74%	7.50%	53.93%	26.51%	55.72%	41.61%	32.56%	42.22%	15.71pp	9.66pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		0.57x	0.77x	0.73x	0.66x	0.77x	0.79x	0.67x	0.63x	0.78x	1.43	24.00
EBITDA* / Activo Total		26.28%	25.56%	25.41%	26.11%	25.39%	24.03%	23.94%	24.95%	23.48%	(1.92pp)	(1.47pp)
Deuda Neta / EBITDA*		2.23x	0.75x	1.62x	0.66x	1.56x	1.74x	1.22x	1.88x	1.91x	22.61	1.45
Deuda Neta / Cap. Cont.		207.70%	203.77%	211.02%	211.00%	196.76%	245.66%	236.43%	262.21%	307.36%	110.60pp	45.15pp

Fuente: BX+, BMV



AMX

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	398,073.7	100.0%	440,035.2	100.0%	10.5%
Cto. de Ventas	233,388.3	58.6%	264,369.4	60.1%	13.3%
Utilidad Bruta	164,685.3	41.4%	175,665.8	39.9%	6.7%
Gastos Oper. y PTU	85,713.5	21.5%	101,606.2	23.1%	18.5%
EBITDA*	132,558.7	33.3%	136,581.1	31.0%	3.0%
Depreciación	53,586.9	13.5%	62,521.5	14.2%	16.7%
Utilidad Operativa	78,971.8	19.8%	74,059.6	16.8%	-6.2%
CIF Neto	(22,015.0)	-5.5%	(35,224.4)	-8.0%	NN
Intereses Pagados	18,279.8	4.6%	17,476.3	4.0%	-4.4%
Intereses Ganados	5,809.0	1.5%	5,536.2	1.3%	-4.7%
Perd. Cambio	(3,172.8)	-0.8%	30,768.0	7.0%	NP
Otros	(6,371.4)	-1.6%	(54,052.3)	-12.3%	NN
Utilidad después CIF	56,956.8	14.3%	38,835.2	8.8%	-31.8%
Subs. No Consol.	(858.2)	-0.2%	(1,388.8)	-0.3%	NN
Utilidad antes de Imp.	56,098.6	14.1%	37,446.4	8.5%	-33.2%
Impuestos	23,192.5	5.8%	14,505.0	3.3%	-37.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	186.4	0.0%	665.8	0.2%	257.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	32,719.6	8.2%	22,275.5	5.1%	-31.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	87,893.4	22.1%	61,685.2	14.0%	-29.8%
-------------------	----------	-------	----------	-------	--------

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	274,362.2	25.7%	350,599.7	27.2%	27.8%
Disponible	94,126.6	8.8%	118,610.0	9.2%	26.0%
Clientes y Cts.xCob.	127,491.5	12.0%	145,751.4	11.3%	14.3%
Inventarios	30,742.3	2.9%	34,139.4	2.6%	11.1%
Otros Circulantes	22,001.8	2.1%	52,098.8	4.0%	136.8%
Activos Fijos Netos	640,352.0	60.0%	655,717.6	50.8%	2.4%
Otros Activos	152,040.6	14.3%	283,235.2	22.0%	86.3%
Activos Totales	1,066,754.8	100.0%	1,289,552.5	100.0%	20.9%
Pasivos a Corto Plazo	317,104.6	29.7%	406,101.2	31.5%	28.1%
Proveedores	72,050.6	6.8%	78,889.3	6.1%	9.5%
Cred. Banc y Burs	51,465.6	4.8%	77,481.8	6.0%	50.6%
Impuestos por pagar	24,493.3	2.3%	28,155.6	2.2%	15.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	169,095.0	15.9%	221,574.5	17.2%	31.0%
Pasivos a Largo Plazo	535,488.7	50.2%	702,265.7	54.5%	31.1%
Cred. Banc y Burs	454,983.9	42.7%	585,179.1	45.4%	28.6%
Otros Pasivos c/Costo	9,059.0		12,832.5		41.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	71,445.7	6.7%	104,254.1	8.1%	45.9%
Pasivos Totales	852,593.3	79.9%	1,108,366.9	85.9%	30.0%
Capital Mayoritario	205,553.9	19.3%	129,283.5	10.0%	-37.1%
Capital Minoritario	8,607.7	0.8%	51,902.0	4.0%	503.0%
Capital Consolidado	214,161.5	20.1%	181,185.5	14.1%	-15.4%
Pasivo y Capital	1,066,754.8	100.0%	1,289,552.5	100.0%	20.9%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	202,634.8	100%	219,999.2	100%	8.6%
Cto. de Ventas	118,688.9	58.6%	132,628.1	60.3%	11.7%
Utilidad Bruta	83,945.9	41.4%	87,371.1	39.7%	4.1%
Gastos Oper. y PTU	43,695.0	21.6%	51,025.6	23.2%	16.8%
EBITDA*	66,631.1	33%	68,333.2	31%	2.6%
Depreciación	26,380.2	13.0%	31,987.7	14.5%	21.3%
Utilidad Operativa	40,250.9	19.9%	36,345.5	16.5%	-9.7%
CIF Neto	-13,670.5	-6.7%	-11,007.7	-5.0%	NN
Intereses Pagados	9,981.8	4.9%	8,481.4	3.9%	-15.0%
Intereses Ganados	3,172.2	1.6%	2,867.6	1.3%	-9.6%
Perd. Cambio	-3,081.8	-1.5%	12,934.9	5.9%	NP
Otros	-3,779.0	-1.9%	-18,328.7	-8.3%	NN
Utilidad después CIF	26,580.4	13.1%	25,337.9	11.5%	-4.7%
Subs. No Consol.	-830.3	-0.4%	-1,394.8	-0.6%	NN
Utilidad antes de Imp.	25,750.1	12.7%	23,943.1	10.9%	-7.0%
Impuestos	6,825.4	3.4%	10,108.4	4.6%	48.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	91.8	0.0%	-213.5	-0.1%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	18,832.9	9.3%	14,048.1	6.4%	-25.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

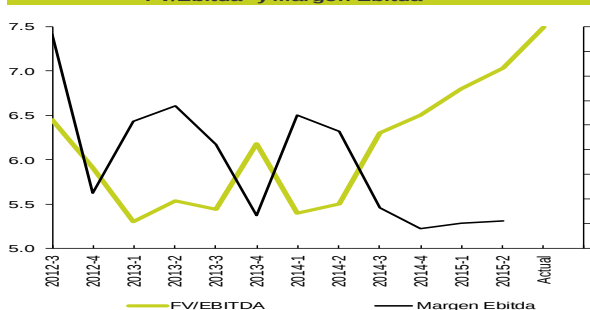
Fjo. Neto de Efo.	43,960.4	21.7%	37,804.9	17.2%	-14.0%
-------------------	----------	-------	----------	-------	--------

	2T 14		2T 15		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.87x		0.86x		-0.22%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.			3.54x		54.24%
EBITDA* / Cap. Cont.	121.17%		152.67%		31.50pp
EBITDA* / Activo Total	25.39%		23.48%		(1.92pp)
Cobertura Interes	10.63x		11.44x		7.61%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	37.19%		36.64%		(0.55pp)
Cobertura (Liquidez)	0.67x		0.57x		-15.31%
Pasivo Moneda Ext.	60.58%		62.03%		1.45pp
Tasa de Impuesto	41.34%		38.74%		(2.61pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.56x		1.91x		22.61%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			0.54		0.61		-11.82%
EBITDA*			4.15		4.19		-0.89%
UOPA			2.29		2.33		-1.84%
FEPA			2.42		2.46		-1.71%
VLA			1.94		2.47		-21.63%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	30.31x	31.42x	-3.53%	26.73x	13.40%	15.67x	93.50%
FV/Ebitda*	7.50x	7.46x	0.46%	7.38x	1.52%	6.03x	24.39%
P/UO	7.09x	7.39x	-4.06%	6.96x	1.88%	6.85x	3.53%
P/FE	6.70x	6.85x	-2.13%	6.59x	1.74%	5.83x	15.08%
P/VL	8.37x	6.98x	19.88%	6.56x	27.59%	4.90x	71.00%

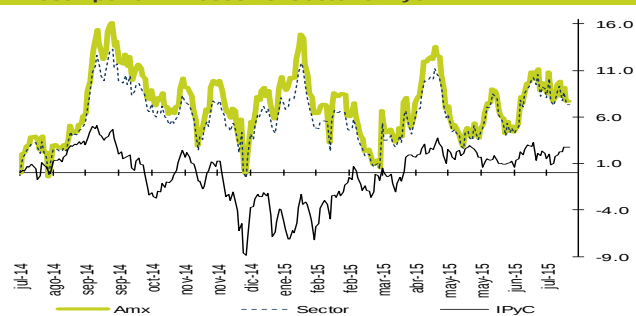
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





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, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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



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

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@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	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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