

# ¡BursaTris! 2T15

## MEGA: APOYA MEGAPLAY Y CFE

GRUPO FINANCIERO



### RESULTADOS

Mega Cable dio a conocer sus resultados financieros del 2T15. Los ingresos totales y Ebitda del periodo mostraron incrementos de 32.8% y 11.0%, respectivamente. Respecto de los estimados de consenso las Ventas fueron superiores mientras que el Ebitda resultó tal cual se esperaba. **Mega Cable NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$68.1 implica un potencial de 2.4% vs 5.4% del IPyC para el mismo periodo.**

### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

**Ventas:** El incremento fue impulsado principalmente por los siguientes factores:

**1)** crecimiento de subscriptores de Video de un 9% (45.0% de las ventas totales). Esto debido a la implementación de su servicio Megaplay (TV lineal, SVOD y Plataformas OTT); **2)** el incremento de usuarios en Internet del 31% (22% de las ventas totales). Esto en parte al ofrecimiento de paquetes de velocidad mínima por encima del sector (10mb min. vs 3mb min. del sector) a precios similares; **3)** el fuerte crecimiento de su segmento empresarial 138% debido a su proyecto con CFE, donde apoyó a que representará ahora el 23% de las ventas totales vs un 11% en el 2T14.

**Ebitda:** se reportó un crecimiento menor al de las ventas por el incremento de 68% en el costo de ventas. Donde representó ahora un 37.1% de las VT vs un 28.9% en el 2T14. Esto ocasionado en su mayoría por el incremento costos y gastos dentro del proyecto de CFE.

**Utilidad Neta:** Se observa una variación ligeramente mayor que la Utilidad Operativa debido a un incremento en otros ingresos (26% a/a).

### MEGA - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
<b>Ventas</b>	<b>3,708</b>	<b>2,791</b>	<b>32.8%</b>	<b>3,390</b>	<b>9.4%</b>
Utilidad de Operación	928	812	14.3%	898	3.3%
<b>EBITDA</b>	<b>1,387</b>	<b>1,249</b>	<b>11.0%</b>	<b>1,368</b>	<b>1.4%</b>
Utilidad Neta	667	579	15.2%	747	-10.7%
Mgn. De Operación	25.0%	29.1%	-4.1 ppt	26.5%	-1.5 ppt
<b>Mgn. Ebitda</b>	<b>37.4%</b>	<b>44.8%</b>	<b>-7.3 ppt</b>	<b>40.4%</b>	<b>-2.9 ppt</b>

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	68.1
POTENCIAL \$PO	2.4%
POTENCIAL IPyC	5.4%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	15.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.2%

**Gabriel Treviño C.**  
gtrevino@vepormas.com.mx  
5625 1500 ext. 1709

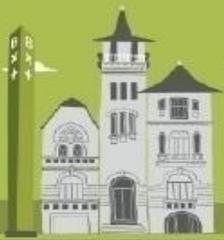
Julio 28, 2015



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



**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA:** ¡Un Tris!



**MEGA 2T 15 Sector: TELEFONIA**

<b>Información Bursátil</b>												
Precio 28-Jul-2015	\$	64.97			Valor de Cap. (millones P\$)	\$	55,830		No. Acciones (millones)			859.3
					Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,428		% Acc.en Mdo. (Free Float)			99.9%
									Acciones por ADR			N.A.

	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)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>2,444.1</b>	<b>2,474.9</b>	<b>2,959.0</b>	<b>2,696.2</b>	<b>2,790.7</b>	<b>2,880.5</b>	<b>3,108.5</b>	<b>3,338.8</b>	<b>3,707.7</b>	<b>32.9</b>	<b>11.0</b>
Ucto. de Ventas	723.7	723.8	1,312.0	760.4	819.8	847.2	927.9	996.4	1,374.6	67.7	38.0
Utilidad Bruta	1,720.5	1,751.1	1,646.9	1,935.8	1,970.9	2,033.2	2,180.5	2,342.4	2,333.1	18.4	(0.4)
Gastos Oper. y PTU	1,015.5	1,047.0	839.9	1,140.6	1,159.4	1,246.8	1,326.2	1,231.4	1,337.9	15.4	8.7
<b>EBITDA*</b>	<b>1,084.4</b>	<b>1,095.2</b>	<b>1,180.2</b>	<b>1,209.4</b>	<b>1,248.7</b>	<b>1,211.0</b>	<b>1,244.7</b>	<b>1,519.9</b>	<b>1,453.8</b>	<b>16.4</b>	<b>(4.3)</b>
Depreciación	379.5	391.2	373.1	414.2	437.2	424.6	390.4	408.9	458.7	4.9	12.2
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>704.9</b>	<b>704.1</b>	<b>807.1</b>	<b>795.2</b>	<b>811.5</b>	<b>786.5</b>	<b>854.3</b>	<b>1,111.0</b>	<b>995.2</b>	<b>22.6</b>	<b>(10.4)</b>
<b>CIF</b>	<b>(19.8)</b>	<b>21.5</b>	<b>28.9</b>	<b>7.8</b>	<b>10.6</b>	<b>1.9</b>	<b>(57.6)</b>	<b>(29.1)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>PN</b>	<b>NN</b>
Intereses Pagados		5.6	5.4								
Intereses Ganados	8.6	5.6		4.0	10.0	9.1	12.2	9.2	11.7	16.6	26.9
Perd. Cambio	28.4	(15.9)	(34.3)	(3.8)	(0.6)	7.2	69.8	38.3	12.9	NP	(66.4)
Otros	(56.8)	31.8	68.6	7.7	1.2	(14.4)	(139.7)	(76.6)	(25.8)	PN	NN
<b>Utilidad después de CIF</b>	<b>685.1</b>	<b>725.5</b>	<b>835.9</b>	<b>803.1</b>	<b>822.1</b>	<b>788.4</b>	<b>796.7</b>	<b>1,082.0</b>	<b>994.0</b>	<b>20.9</b>	<b>(8.1)</b>
Subs. No Consol.	6.1	(2.5)	(3.0)	7.6	(3.5)	(0.8)	(3.4)			NS	
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>691.2</b>	<b>723.0</b>	<b>833.0</b>	<b>810.7</b>	<b>818.6</b>	<b>787.6</b>	<b>793.3</b>	<b>1,082.0</b>	<b>994.0</b>	<b>21.4</b>	<b>(8.1)</b>
Impuestos	139.9	149.0	437.8	202.7	200.7	186.7	69.1	273.0	266.7	32.9	(2.3)
Part. Extraord.								(8.4)			
Interés Minoritario	32.4	8.3	68.3	26.2	38.5	23.1	(23.1)	33.7	60.2	56.5	78.9
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>518.9</b>	<b>565.6</b>	<b>326.9</b>	<b>581.8</b>	<b>579.4</b>	<b>577.8</b>	<b>738.9</b>	<b>775.3</b>	<b>667.0</b>	<b>15.1</b>	<b>(14.0)</b>

Márgenes Financieros	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Margen Operativo	28.84%	28.45%	27.28%	29.49%	29.08%	27.30%	27.48%	33.28%	26.84%	(2.24pp)	(6.44pp)
Margen EBITDA*	44.37%	44.25%	39.89%	44.86%	44.74%	42.04%	40.04%	45.52%	39.21%	(5.53pp)	(6.31pp)
Margen Neto	21.23%	22.86%	11.05%	21.58%	20.76%	20.06%	23.77%	23.22%	17.99%	(2.77pp)	(5.23pp)

Información Trimestral por acción	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
EBITDA* por Acción	1.26	1.27	1.37	1.41	1.45	1.41	1.45	1.77	1.69	16.37	-4.35
Utilidad Neta por Acción	0.60	0.66	0.38	0.68	0.67	0.67	0.86	0.90	0.78	15.06	-13.97

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
EBITDA*	0.10	0.10	0.10	0.11	0.11	0.10	0.10	0.12	0.11	-3.71	-6.99
Utilidad Neta	0.05	0.05	0.03	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.05	-4.80	-16.35

Balanza General (Millones de pesos)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Activo Circulante	(A)				(B)				(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>4,720.8</b>	<b>5,397.5</b>	<b>4,654.6</b>	<b>5,485.2</b>	<b>6,556.5</b>	<b>6,151.2</b>	<b>6,144.3</b>	<b>6,885.9</b>	<b>7,924.8</b>	<b>20.87</b>	<b>15.09</b>
Disponible	3,021.9	3,635.4	2,607.2	3,114.6	4,052.1	3,942.4	4,007.0	4,268.3	4,477.6	10.50	4.91
Cientes y Cts.xCob.	1,106.9	1,185.4	1,498.0	1,418.9	1,410.0	1,282.5	1,323.8	1,447.0	1,907.6	35.29	31.83
Inventarios	183.3	217.6	135.1	132.8	186.1	140.7	154.3	322.6	326.4	75.34	1.18
Otros Circulantes	408.7	359.2	414.3	818.8	908.2	785.6	659.2	848.1	1,213.2	33.58	43.06
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>12,041.4</b>	<b>12,169.7</b>	<b>12,587.7</b>	<b>12,857.5</b>	<b>13,475.1</b>	<b>13,867.2</b>	<b>14,398.8</b>	<b>14,783.6</b>	<b>15,611.1</b>	<b>15.85</b>	<b>5.60</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>4,701.8</b>	<b>4,762.0</b>	<b>4,857.0</b>	<b>4,569.2</b>	<b>4,730.5</b>	<b>4,648.1</b>	<b>4,809.8</b>	<b>4,751.6</b>	<b>4,714.8</b>	<b>-0.33</b>	<b>-0.78</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>21,464.0</b>	<b>22,329.2</b>	<b>22,099.2</b>	<b>22,911.8</b>	<b>24,762.0</b>	<b>24,666.5</b>	<b>25,352.8</b>	<b>26,421.0</b>	<b>28,250.7</b>	<b>14.1</b>	<b>6.9</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>3,828.2</b>	<b>1,985.7</b>	<b>1,704.8</b>	<b>1,920.9</b>	<b>2,657.2</b>	<b>2,160.6</b>	<b>2,385.7</b>	<b>2,383.1</b>	<b>3,732.4</b>	<b>40.46</b>	<b>56.62</b>
Proveedores	1,518.0	1,478.9	1,253.8	1,637.5	2,360.3	1,903.5	1,615.5	1,504.3	3,213.1	36.13	113.60
Cred. Banc. y Burs	2,094.6	236.1	89.2	77.6	84.9	59.5	605.5	728.3	357.0	320.47	-50.98
Impuestos por pagar	98.4	157.2	333.3	121.3	125.0	110.1	137.2	124.9	133.2	6.63	6.70
Otros Pasivos c/Costo	33.4	30.2	28.6	84.6	87.1	87.4	27.5	25.6	29.1	-66.60	13.43
Otros Pasivos s/Costo	83.9	83.2									
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>2,222.4</b>	<b>4,313.7</b>	<b>4,912.9</b>	<b>4,991.9</b>	<b>5,390.8</b>	<b>5,162.7</b>	<b>4,941.0</b>	<b>5,227.0</b>	<b>5,954.7</b>	<b>10.46</b>	<b>13.92</b>
Cred. Banc. Y Burs	12.8	2,107.7	2,102.0	2,098.2	2,158.3	2,142.7	2,181.6	2,126.3	2,605.9	20.74	22.56
Otros Pasivos c/Costo	1,536.9	1,471.9	1,923.9	1,993.7	2,332.7	2,226.1	1,954.8	2,289.9	2,534.0	8.63	10.66
Otros Pasivos no circulantes	672.6	734.2	887.1	899.9	899.7	793.8	804.6	810.8	814.9	-9.43	0.51
<b>Pasivos Totales</b>	<b>6,050.6</b>	<b>6,299.4</b>	<b>6,617.8</b>	<b>6,912.8</b>	<b>8,048.0</b>	<b>7,323.3</b>	<b>7,326.6</b>	<b>7,610.0</b>	<b>9,687.1</b>	<b>20.4</b>	<b>27.3</b>
Capital Mayoritario	14,970.0	15,557.1	14,878.1	15,452.9	16,041.3	16,647.4	17,358.1	18,109.2	17,798.5	10.95	-1.72
Capital Minoritario	443.4	472.7	603.4	546.2	672.7	695.8	668.1	701.8	765.1	13.73	9.02
<b>Capital Consolidado</b>	<b>15,413.4</b>	<b>16,029.8</b>	<b>15,481.5</b>	<b>15,999.0</b>	<b>16,714.1</b>	<b>17,343.2</b>	<b>18,026.2</b>	<b>18,811.0</b>	<b>18,563.6</b>	<b>11.07</b>	<b>-1.32</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>21,464.0</b>	<b>22,329.2</b>	<b>22,099.2</b>	<b>22,911.8</b>	<b>24,762.0</b>	<b>24,666.5</b>	<b>25,352.8</b>	<b>26,421.0</b>	<b>28,250.7</b>	<b>14.1</b>	<b>6.9</b>

Razones Financieras	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	917.2	977.9	798.4	1,025.5	1,055.5	1,019.6	1,051.5	1,187.5	1,176.9	11.50	-0.89
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.95%	6.10%	5.16%	6.41%	6.32%	5.88%	5.83%	6.31%	6.34%	0.02pp	0.03pp
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	20.24%	20.61%	52.55%	25.00%	24.51%	23.71%	8.70%	25.23%	26.84%	2.32pp	1.60pp
EBITDA* / Activo Total	1.19x	2.61x	2.65x	2.79x	2.40x	2.78x	2.51x	2.75x	2.04x	-15.08	-26.08
Deuda Neta / EBITDA*	19.34%	19.74%	20.61%	20.66%	20.48%	20.62%	20.99%	21.18%	20.51%	0.03pp	(0.67pp)
Deuda Neta / Cap. Cont.	3.35x	1.71x	0.26x	(0.26x)	0.29x	0.31x	0.61x	0.74x	0.71x	148.18	-4.67
Deuda Neta / Cap. Cont.	4.26%	1.31%	9.92%	7.12%	3.65%	3.31%	4.23%	4.79%	5.65%	1.99pp	0.85pp



**MEGA**

**Cifras Acumuladas**

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>5,486.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,046.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>28.4%</b>
Cto. de Ventas	1,580.2	28.8%	2,371.0	33.6%	50.0%
Utilidad Bruta	3,906.7	71.2%	4,675.5	66.4%	19.7%
Gastos Oper. y PTU	2,299.9	41.9%	2,569.3	36.5%	11.7%
<b>EBITDA*</b>	<b>2,450.1</b>	<b>44.7%</b>	<b>2,973.8</b>	<b>42.2%</b>	<b>21.4%</b>
Depreciación	843.4	15.4%	867.5	12.3%	2.9%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,606.7</b>	<b>29.3%</b>	<b>2,106.2</b>	<b>29.9%</b>	<b>31.1%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>18.4</b>	<b>0.3%</b>	<b>(30.3)</b>	<b>-0.4%</b>	<b>PN</b>
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	14.0	0.3%	20.9	0.3%	49.0%
Perd. Cambio	(4.4)	-0.1%	51.2	0.7%	NP
Otros	8.8	0.2%	(102.3)	-1.5%	PN
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>1,625.2</b>	<b>29.6%</b>	<b>2,076.0</b>	<b>29.5%</b>	<b>27.7%</b>
Subs. No Consol.	4.1	0.1%			NS
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>1,629.3</b>	<b>29.7%</b>	<b>2,076.0</b>	<b>29.5%</b>	<b>27.4%</b>
Impuestos	403.3	7.4%	539.7	7.7%	33.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	64.7	1.2%	93.9	1.3%	45.2%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>1,161.3</b>	<b>21.2%</b>	<b>1,442.3</b>	<b>20.5%</b>	<b>24.2%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	2,076.9	37.9%	2,368.0	33.6%	14.0%

**Balance General (Millones de pesos)**

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
<b>Activo Circulante</b>					
<b>Disponible</b>	<b>6,556.5</b>	<b>26.5%</b>	<b>7,924.8</b>	<b>28.1%</b>	<b>20.9%</b>
Cientes y Cts.xCob.	4,052.1	16.4%	4,477.6	15.8%	10.5%
Inventarios	1,410.0	5.7%	1,907.6	6.8%	35.3%
Otros Circulantes	186.1	0.8%	326.4	1.2%	75.3%
Activos Fijos Netos	908.2	3.7%	1,213.2	4.3%	33.6%
<b>Otros Activos</b>	<b>13,475.1</b>	<b>54.4%</b>	<b>15,611.1</b>	<b>55.3%</b>	<b>15.9%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>4,730.5</b>	<b>19.1%</b>	<b>4,714.8</b>	<b>16.7%</b>	<b>-0.3%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>24,762.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>28,250.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>14.1%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>					
<b>Proveedores</b>	<b>2,657.2</b>	<b>10.7%</b>	<b>3,732.4</b>	<b>13.2%</b>	<b>40.5%</b>
Cred. Banc y Burs	2,360.3	9.5%	3,213.1	11.4%	36.1%
Impuestos por pagar	84.9	0.3%	357.0	1.3%	320.5%
Otros Pasivos c/Costo	125.0	0.5%	133.2	0.5%	6.6%
Otros Pasivos s/Costo	87.1	0.4%	29.1	0.1%	-66.6%
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>5,390.8</b>	<b>21.8%</b>	<b>5,954.7</b>	<b>21.1%</b>	<b>10.5%</b>
Cred. Banc y Burs	2,158.3	8.7%	2,605.9	9.2%	20.7%
Otros Pasivos c/Costo	2,332.7	9.4%	2,534.0	9.0%	8.6%
Otros Pasivos no Circulantes	899.7	3.6%	814.9	2.9%	-9.4%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>8,048.0</b>	<b>32.5%</b>	<b>9,687.1</b>	<b>34.3%</b>	<b>20.4%</b>
Capital Mayoritario	16,041.3	64.8%	17,798.5	63.0%	11.0%
Capital Minoritario	672.7	2.7%	765.1	2.7%	13.7%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>16,714.1</b>	<b>67.5%</b>	<b>18,563.6</b>	<b>65.7%</b>	<b>11.1%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>24,762.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>28,250.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>14.1%</b>

**Cifras Trimestrales**

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>2,790.7</b>	<b>100%</b>	<b>3,707.7</b>	<b>100%</b>	<b>32.9%</b>
Cto. de Ventas	819.8	29.4%	1,374.6	37.1%	67.7%
Utilidad Bruta	1,970.9	70.6%	2,333.1	62.9%	18.4%
Gastos Oper. y PTU	1,159.4	41.5%	1,337.9	36.1%	15.4%
<b>EBITDA*</b>	<b>1,248.7</b>	<b>45%</b>	<b>1,453.8</b>	<b>39%</b>	<b>16.4%</b>
Depreciación	437.2	15.7%	458.7	12.4%	4.9%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>811.5</b>	<b>29.1%</b>	<b>995.2</b>	<b>26.8%</b>	<b>22.6%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>10.6</b>	<b>0.4%</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.0%</b>	<b>PN</b>
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	10.0	0.4%	11.7	0.3%	16.6%
Perd. Cambio	-0.6	0.0%	12.9	0.3%	NP
Otros	1.2	0.0%	-25.8	-0.7%	PN
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>822.1</b>	<b>29.5%</b>	<b>994.0</b>	<b>26.8%</b>	<b>20.9%</b>
Subs. No Consol.	-3.5	-0.1%			NS
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>818.6</b>	<b>29.3%</b>	<b>994.0</b>	<b>26.8%</b>	<b>21.4%</b>
Impuestos	200.7	7.2%	266.7	7.2%	32.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	38.5	1.4%	60.2	1.6%	56.5%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>579.4</b>	<b>20.8%</b>	<b>667.0</b>	<b>18.0%</b>	<b>15.1%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,168.4	41.9%	1,176.9	31.7%	0.7%

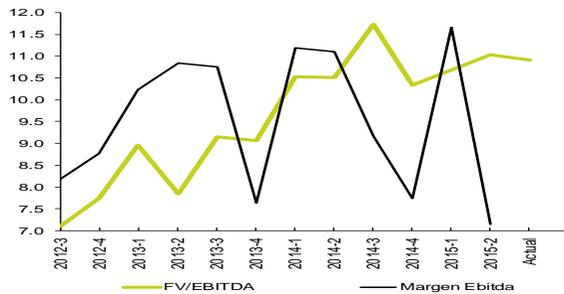
**Razones Financieras**

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.47x	2.12x	-13.95%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.		0.28x	17.38%
EBITDA* / Cap. Cont.	28.32%	29.29%	0.97pp
EBITDA* / Activo Total	20.48%	20.51%	0.03pp
Cobertura Interes	(174.60x)	(142.26x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	33.02%	38.53%	5.51pp
Cobertura (Liquidez)	3.60x	1.80x	-49.85%
Pasivo Moneda Ext.	7.22%	16.75%	9.53pp
Tasa de Impuesto	24.76%	26.00%	1.24pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.29x	0.71x	148.18%

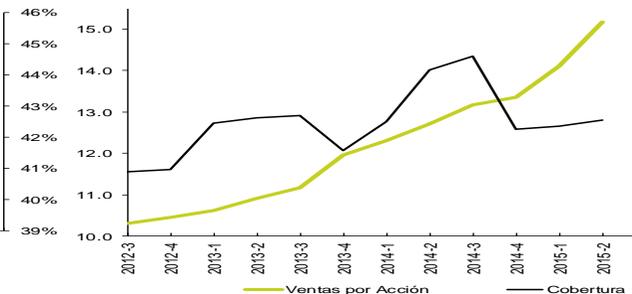
**Valuación. (Información 12 meses)**

<b>Datos por Acción (Pesos)</b>		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		3.21	3.11	3.28%			
EBITDA*		6.33	6.08	4.08%			
UOPA		4.36	4.15	5.15%			
FEPA		5.31	5.14	3.15%			
VLA		20.71	21.07	-1.72%			
<b>Múltiplos</b>							
P/U	20.24x	29.63x	-31.71%	20.90x	-3.18%	19.77x	2.35%
FV/Ebitda*	10.90x	7.13x	53.01%	10.87x	0.26%	9.47x	15.17%
P/UO	14.90x	6.94x	114.59%	15.67x	-4.90%	14.32x	4.04%
P/FE	12.24x	6.44x	90.12%	12.63x	-3.05%	11.04x	10.88%
P/VL	3.14x	6.57x	-52.23%	3.08x	1.75%	2.62x	19.90%

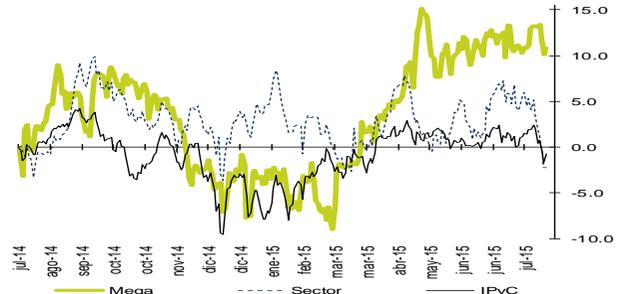
**FV/Ebitda\* y Margen Ebitda\***



**Ventas por Acción y Cobertura**



**Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC**



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



**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.

<b>CARACTERISTICAS REPORTE</b>	<b>CALIFICACIÓN</b>	<b>IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO</b>
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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 Eduardo Hernández S. 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



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

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:ivelasco@vepormas.com.mx">ivelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>