



¡BursaTris! 3T15

MEGA: EN LINEA

BX+

RESULTADOS

Mega dio a conocer sus resultados del 3T15, donde mostró crecimientos tanto en Ingresos como EBITDA de 24.4% y 15.2% respectivamente. Estas cifras resultaron en línea con las estimaciones de Consenso. **Recordamos que MEGA NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso para 2016 de P\$ 66.0 implica un potencial de 10.7% vs 14.1% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en Ingresos se explica principalmente por un buen desempeño en todos sus segmentos, tal como se detalla en la tabla a continuación.

Ventas por división	3T15	% Ing.	Var. %
Video	1,709	48%	9%
Internet	885	25%	40%
Empresarial	621	17%	88%
Telefonía	349	10%	7%
Otros	18	0.0%	-43%
Total	3,583	100.0%	24%

Fuente: Información de la empresa/ Grupo Financiero BX+. Cifras en millones

Este crecimiento en las Ventas estuvo apoyado en un aumento de 24.1% en su base de clientes, sumado a un incremento de 24.2% en sus Unidades Generadoras de Ingresos, por lo que las UGIs por usuario se ubicaron en 1.82 vs 1.71 al 3T14. El segmento de Internet fue el principal motor de crecimiento (+41.0% en usuarios) gracias a la mejora en velocidad de navegación y tarifas competitivas.

El menor crecimiento del EBITDA respecto de las ventas surge como consecuencia de un incremento de 41% en Costo de Servicios, debido a gastos preoperativos del proyecto con la CFE para el desarrollo de redes.

La Utilidad Neta se vio favorecida por un aumento de 1246% en Otros Ingresos, aunado a una utilidad en el Resultado Integral de Financiamiento. Este efecto prevaleció pese a una tasa efectiva impositiva mayor.

MEGA - Resultados 3T15

Concepto	3T15	3T14	Var. %	3T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	3,583	2,880	24.4%	3,606	-0.6%
Utilidad de Operación	891	786	13.4%	903	-1.3%
EBITDA	1,395	1,211	15.2%	1,399	-0.3%
Utilidad Neta	689	578	19.2%	726	-5.1%
Mgn. EBITDA	38.9%	42.0%	-3.1 ppt	38.8%	-0.1 ppt
Mgn. Neto	19.2%	20.1%	-0.9 ppt	20.1%	-0.9 ppt

Fuente: Información de la empresa/ Grupo Financiero BX+

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	66.0
POTENCIAL \$PO	10.7%
POTENCIAL IPyC	14.1%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	3.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.4%

Juan Eduardo Hernández S.
 jehernandezs@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1530

Octubre 28, 2015



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE

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

MEGA

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

Praccio 27-oct-2015
 Valor de Cap. (millones P\$)
 Valor de Cap. (millones USD)

60.4
 51,881.0
 3,136.8

No. Acciones (millones)
 % Acc.en Mdo. (Free Float)
 Acciones por ADR

859.0
 99.9%
 N.A.

CP Saúl Alonso Gil
 (33) 3750 0014
 avirgen@megacable.com.mx

	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
Ventas Netas	2,474.9	2,959.0	2,696.2	2,790.7	2,880.5	3,108.5	3,338.8	3,707.7	3,583.1	24.4	(3.4)		
Cto. de Ventas	723.8	1,312.0	760.4	819.8	847.2	927.9	996.4	1,374.6	1,192.0	40.7	(13.3)		
Utilidad Bruta	1,751.1	1,646.9	1,935.8	1,970.9	2,033.2	2,180.5	2,342.4	2,333.1	2,391.2	17.6	2.5		
Gastos Oper. y PTU	1,047.0	839.9	1,140.6	1,159.4	1,246.8	1,326.2	1,231.4	1,337.9	1,393.9	11.8	4.2		
EBITDA*	1,095.2	1,180.2	1,209.4	1,248.7	1,211.0	1,244.7	1,519.9	1,453.8	1,501.2	24.0	3.3		
Depreciación	391.2	373.1	414.2	437.2	424.6	390.4	408.9	458.7	504.0	18.7	9.9		
Utilidad Operativa	704.1	807.1	795.2	811.5	786.5	854.3	1,111.0	995.2	997.2	26.8	0.2		
CIF	21.5	28.9	7.8	10.6	1.9	(57.6)	(29.1)	(1.2)	(53.6)	FN	NN		
Intereses Pagados		5.4							2.6	NS	NS		
Intereses Ganados	5.6		4.0	10.0	9.1	12.2	9.2	11.7		NS	NS		
Perd. Cambio	(15.9)	(34.3)	(3.8)	(0.6)	7.2	69.8	38.3	12.9	51.0	606.7	296.1		
Otros	31.8	68.6	7.7	1.2	(14.4)	(139.7)	(76.6)	(25.8)	(102.0)	NN	NN		
Utilidad después de CIF	725.5	835.9	803.1	822.1	788.4	796.7	1,082.0	994.0	943.6	19.7	(5.1)		
Subs. No Consol.	(2.5)	(3.0)	7.6	(3.5)	(0.8)	(3.4)				NS			
Util. Antes de Impuestos	723.0	833.0	810.7	818.6	787.6	793.3	1,082.0	994.0	943.6	19.8	(5.1)		
Impuestos	149.0	437.8	202.7	200.7	186.7	69.1	273.0	266.7	244.2	30.8	(8.5)		
Part. Extraord.						(8.4)							
Interés Minoritario	8.3	68.3	26.2	38.5	23.1	(23.1)	33.7	60.2	10.7	(53.5)	(82.2)		
Utilidad Neta Mayoritaria	565.6	326.9	581.8	579.4	577.8	738.9	775.3	667.0	688.7	19.2	3.2		

Márgenes Financieros

Margen Operativo	28.45%	27.28%	29.49%	29.08%	27.30%	27.48%	33.28%	26.84%	27.83%	0.53pp	0.99pp
Margen EBITDA*	44.25%	39.89%	44.86%	44.74%	42.04%	40.04%	45.52%	39.21%	41.90%	(0.15pp)	2.69pp
Margen Neto	22.86%	11.05%	21.58%	20.76%	20.06%	23.77%	23.22%	17.99%	19.22%	(0.84pp)	1.23pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.27	1.37	1.41	1.45	1.41	1.45	1.77	1.69	1.75	23.99	3.27
Utilidad Neta por Acción	0.66	0.38	0.68	0.67	0.67	0.86	0.90	0.78	0.80	19.22	3.26

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.10	0.10	0.11	0.11	0.10	0.10	0.12	0.11	0.10	-1.71	-4.28
Utilidad Neta	0.05	0.03	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.05	0.05	-5.49	-4.29

	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)													
Activo Circulante	5,397.5	4,654.6	5,485.2	6,556.5	6,151.2	6,144.3	6,885.9	7,924.8	7,589.9	23.39	-4.23		
Disponible	3,635.4	2,607.2	3,114.6	4,052.1	3,942.4	4,007.0	4,477.6	3,799.5	4,477.6	-3.63	-15.14		
Cientes y Cts.xCob.	1,185.4	1,498.0	1,418.9	1,410.0	1,282.5	1,323.8	1,447.0	1,907.6	2,139.3	66.81	12.15		
Inventarios	217.6	135.1	132.8	186.1	140.7	154.3	322.6	297.6	326.4	111.50	-8.83		
Otros Circulantes	359.2	414.3	818.8	908.2	785.6	659.2	848.1	1,213.2	1,353.5	72.30	11.57		
Activos Fijos Netos	12,169.7	12,587.7	12,857.5	13,475.1	13,867.2	14,398.8	14,783.6	15,611.1	16,132.0	16.33	3.34		
Otros Activos	4,762.0	4,857.0	4,569.2	4,730.5	4,648.1	4,809.8	4,751.6	4,714.8	4,659.1	0.24	-1.18		
Activos Totales	22,329.2	22,099.2	22,911.8	24,762.0	24,666.5	25,352.8	26,421.0	28,250.7	28,381.1	15.1	0.5		
Pasivos a Corto Plazo	1,985.7	1,704.8	1,920.9	2,657.2	2,160.6	2,385.7	2,383.1	3,732.4	5,250.8	143.03	40.68		
Proveedores	1,478.9	1,253.8	1,637.5	2,360.3	1,903.5	1,615.5	1,504.3	3,213.1	2,648.2	39.12	-17.58		
Cred. Banc. y Burs	236.1	89.2	77.6	84.9	59.5	605.5	728.3	357.0	2,469.5	NR	591.79		
Impuestos por pagar	157.2	333.3	121.3	125.0	110.1	137.2	124.9	133.2	112.9	2.47	-15.30		
Otros Pasivos c/Costo	30.2	28.6	84.6	87.1	87.4	27.5	25.6	29.1	20.3	-76.76	-30.16		
Otros Pasivos s/Costo	83.2												
Pasivos a Largo Plazo	4,313.7	4,912.9	4,991.9	5,390.8	5,162.7	4,941.0	5,227.0	5,954.7	3,855.9	-25.31	-35.25		
Cred. Banc. Y Burs	2,107.7	2,102.0	2,098.2	2,158.3	2,142.7	2,181.6	2,126.3	2,605.9	622.6	-70.94	-76.11		
Otros Pasivos c/Costo	1,471.9	1,923.9	1,993.7	2,332.7	2,226.1	1,954.8	2,289.9	2,534.0	2,410.3	8.28	-4.88		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	734.2	887.1	899.9	899.7	793.8	804.6	810.8	814.9	823.0	3.67	1.00		
Pasivos Totales	6,299.4	6,617.8	6,912.8	8,048.0	7,323.3	7,326.6	7,610.0	9,687.1	9,106.7	24.4	(6.0)		
Capital Mayoritario	15,557.1	14,878.1	15,452.9	16,041.3	16,647.4	17,358.1	18,109.2	17,798.5	18,498.5	11.12	3.93		
Capital Minoritario	472.7	603.4	546.2	672.7	695.8	668.1	701.8	765.1	758.8	11.50	1.40		
Capital Consolidado	16,029.8	15,481.5	15,999.0	16,714.1	17,343.2	18,026.2	18,811.0	18,563.6	19,257.3	11.13	3.83		
Pasivo y Capital	22,329.2	22,099.2	22,911.8	24,762.0	24,666.5	25,352.8	26,421.0	28,250.7	28,381.1	15.1	0.5		

	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo	977.9	798.4	1,025.5	1,055.5	1,019.6	1,051.5	1,187.5	1,176.9	1,177.2	15.46	0.03		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	6.10%	5.16%	6.41%	6.32%	5.88%	5.83%	6.31%	6.34%	6.11%	0.23pp	(0.23pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	20.61%	52.55%	25.00%	24.51%	23.71%	8.70%	25.23%	26.84%	25.88%	2.17pp	(0.96pp)		
EBITDA* / Activo Total	2.61x	2.65x	2.79x	2.40x	2.78x	2.51x	2.75x	2.04x	1.39x	-50.08	-31.78		
Deuda Neta / EBITDA*	19.74%	20.61%	20.66%	20.48%	20.62%	20.71%	21.18%	20.51%	21.58%	0.96pp	1.07pp		
Deuda Neta / Cap. Cont.	3.95x	2.26x	0.19x	(0.09x)	0.06x	0.10x	0.36x	0.50x	0.53x	802.50	5.26		
	1.31%	9.92%	7.12%	3.65%	3.31%	4.23%	4.79%	5.65%	8.94%	5.63pp	3.29pp		

Fuente: Bx+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector: Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

MEGA

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Ventas Netas	8,367.3	100.0%	10,629.7	100.0%	27.0%
Cto. de Ventas	2,427.4	29.0%	3,563.0	33.5%	46.8%
Utilidad Bruta	5,939.9	71.0%	7,066.7	66.5%	19.0%
Gastos Oper. y PTU	3,546.7	42.4%	3,963.2	37.3%	11.7%
EBITDA*	3,665.1	43.8%	4,475.0	42.1%	22.1%
Depreciación	1,272.0	15.2%	1,371.6	12.9%	7.8%
Utilidad Operativa	2,393.2	28.6%	3,103.4	29.2%	29.7%
CIF Neto	20.4	0.2%	(83.9)	-0.8%	PN
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	23.2	0.3%	18.3	0.2%	-21.1%
Perd. Cambio	2.8	0.0%	102.2	1.0%	NR
Otros	(5.6)	-0.1%	(204.4)	-1.9%	NN
Utilidad después CIF	2,413.5	28.8%	3,019.5	28.4%	25.1%
Subs. No Consol.	3.4	0.0%			NS
Utilidad antes de Imp.	2,416.9	28.9%	3,019.5	28.4%	24.9%
Impuestos	590.1	7.1%	783.9	7.4%	32.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	87.8	1.0%	104.7	1.0%	19.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,739.1	20.8%	2,131.0	20.0%	22.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	3,099.9	37.0%	3,554.7	33.4%	14.7%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Balance General (Millones de pesos)

Activo Circulante	6,151.2	24.9%	7,589.9	26.7%	23.4%
Disponibles	3,942.4	16.0%	3,799.5	13.4%	-3.6%
Clientes y Cts.xCob.	1,282.5	5.2%	2,139.3	7.5%	66.8%
Inventarios	140.7	0.6%	297.6	1.0%	111.5%
Otros Circulantes	785.6	3.2%	1,353.5	4.8%	72.3%
Activos Fijos Netos	13,867.2	56.2%	16,132.0	56.8%	16.3%
Otros Activos	4,648.1	18.8%	4,659.1	16.4%	0.2%
Activos Totales	24,666.5	100.0%	28,381.1	100.0%	15.1%
Pasivos a Corto Plazo	2,160.6	8.8%	5,250.8	18.5%	143.0%
Proveedores	1,903.5	7.7%	2,648.2	9.3%	39.1%
Cred. Banc y Burs	59.5	0.2%	2,469.5	8.7%	NR
Impuestos por pagar	110.1	0.4%	112.9	0.4%	2.5%
Otros Pasivos c/Costo	87.4	0.4%	20.3	0.1%	-76.8%
Otros Pasivos s/Costo	(0.0)	0.0%			NS
Pasivos a Largo Plazo	5,162.7	20.9%	3,855.9	13.6%	-25.3%
Cred. Banc y Burs	2,142.7	8.7%	622.6	2.2%	-70.9%
Otros Pasivos c/Costo	2,226.1	9.0%	2,410.3	8.5%	8.3%
Otros Pasivos no Circulantes	793.8	3.2%	823.0	2.9%	3.7%
Pasivos Totales	7,323.3	29.7%	9,106.7	32.1%	24.4%
Capital Mayoritario	16,647.4	67.5%	18,498.5	65.2%	11.1%
Capital Minoritario	695.8	2.8%	775.8	2.7%	11.5%
Capital Consolidado	17,343.2	70.3%	19,274.3	67.9%	11.1%
Pasivo y Capital	24,666.5	100.0%	28,381.1	100.0%	15.1%

Cifras Trimestrales

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Ventas Netas	2,880.465	100.0%	3,583.1	100.0%	24.4%
Cto. de Ventas	847.2	29.4%	1,192.0	33.3%	40.7%
Utilidad Bruta	2,033.2	70.6%	2,391.2	66.7%	17.6%
Gastos Oper. y PTU	1,246.8	43.3%	1,393.9	38.9%	11.8%
EBITDA*	1,211.0	42%	1,501.2	42%	24.0%
Depreciación	424.6	14.7%	504.0	14.1%	18.7%
Utilidad Operativa	786.5	27.3%	997.2	27.8%	26.8%
CIF Neto	1.9	0.1%	-53.6	-1.5%	PN
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	9.1	0.3%	2.6	0.1%	NS
Perd. Cambio	7.2	0.3%	51.0	1.4%	606.7%
Otros	-14.4	-0.5%	-102.0	-2.8%	NN
Utilidad después CIF	788.4	27.4%	943.6	26.3%	19.7%
Subs. No Consol.	-0.8	0.0%			NS
Utilidad antes de Imp.	787.6	27.3%	943.6	26.3%	19.8%
Impuestos	186.7	6.5%	244.2	6.8%	30.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	23.1	0.8%	10.7	0.3%	-53.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	577.8	20.1%	688.7	19.2%	19.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	1,120.1	38.9%	1,177.2	32.9%	5.1%
-------------------	---------	-------	---------	-------	------

Razones Financieras

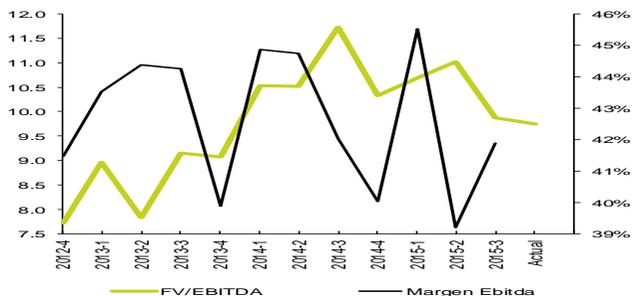
Act. Circ. / Pasivo CP	2.85x	1.45x	-49.23%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.19x	0.28x	41.25%
EBITDA* / Cap. Cont.	27.94%	29.70%	1.76pp
EBITDA* / Activo Total	20.62%	21.58%	0.96pp
Cobertura Interes	(158.22x)	(244.78x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	29.50%	57.66%	28.16pp
Cobertura (Liquidez)	3.68x	1.73x	-52.99%
Pasivo Moneda Ext.	7.06%	21.96%	14.90pp
Tasa de Impuesto	24.41%	25.96%	1.55pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.06x	0.53x	802.50%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	3.34	3.21	4.02%
EBITDA*	6.66	6.33	5.26%
UOPA	4.61	4.36	5.62%
FEPA	5.51	5.31	3.82%
VLA	21.54	20.72	3.93%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	18.08x	44.73x	-59.59%	18.80x	-3.86%	20.17x	-10.39%
FV/Ebitda*	9.75x	7.72x	26.16%	9.82x	-0.80%	9.71x	0.38%
P/UO	13.11x	6.68x	96.36%	13.85x	-5.33%	14.63x	-10.43%
P/FE	10.96x	6.82x	60.65%	11.38x	-3.68%	11.30x	-3.00%
P/VL	2.80x	7.76x	-63.85%	2.91x	-3.78%	2.71x	3.31%

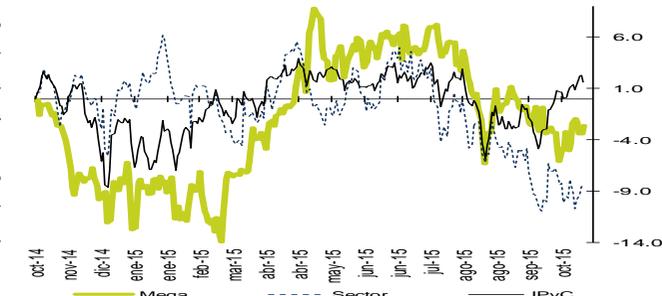
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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 pudiera 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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

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

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

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

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

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, 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, 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, brinda 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com