

iBursaTris! 4T16

AZTECA: BUEN 1ER AÑO DE LA NUEVA ADM.

BX+

RESULTADOS

Azteca dio a conocer sus resultados financieros del 4T16, donde reportó un aumento en ingresos y Ebitda de 4.3% y 20.9% respectivamente. Los ingresos estuvieron en línea con el consenso mientras que el Ebitda superó las expectativas. **El PO'17 del consenso de P\$3.4 no implica ninguna variación vs. el potencial de 4.6% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El incremento se explica por la variación de sus distintos segmentos (*ver tabla a continuación*). Sin embargo, se traduce principalmente por la publicidad doméstica que refleja el éxito en la innovación de contenido con el que la compañía ha buscado satisfacer las crecientes exigencias de sus usuarios y amplificar el alcance de las audiencias objetivos para sus clientes comerciales. Lo anterior se vio impulsado por el segmento Azteca América traducido en una satisfactoria adaptación en el mercado hispano de EUA sumado a la depreciación del peso frente al dólar en el año (~20%).

Azteca - Ingresos por Segmentos (P\$m)

Concepto	4T16	4T15	Var. %	Peso %	Var. Peso
Publicidad Doméstica	3,419	3,291	3.9%	79.0%	-0.3 ppt
Azteca América	407	290	40.3%	9.4%	2.4 ppt
Venta de Contenido	36	46	-21.7%	0.8%	-0.3 ppt
TV Azteca Guatemala y Honduras	16	37	-56.8%	0.4%	-0.5 ppt
Azteca Comunicaciones Colombia	258	294	-12.2%	6.0%	-1.1 ppt
Azteca Comunicaciones Perú	192	190	1.1%	4.4%	-0.1 ppt
Total	4,328	4,148	4.3%		

Ebitda: El mayor aumento respecto de los ingresos se debe a un menor total de costos y gastos respecto de los ingresos (66% vs. 71% 4T15). Lo último se explica por los estrictos controles presupuestales y las alternativas de generación de contenido (destacando coproducciones). Lo último permitió una mejora en el margen Ebitda de 4.7 ppt.

Utilidad Neta: A pesar del resultado operativo positivo continuamos viendo un deterioro derivado de una constante pérdida cambiaria que incluso aumentó en 4.4x frente a su homólogo del año anterior.

Azteca - Resultados Trimestrales (P\$m)

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ingresos	4,328	4,148	4.3%	4,459	-2.9%
Ebitda	1,477	1,222	20.9%	1,258	17.4%
Ut Neta Mayoritaria	-181	-511	-64.6%	-501	-63.9%
Mgn. Ebitda	34.1%	29.5%	4.7 ppt	28.2%	5.9 ppt
Mgn. Neto	-4.2%	-12.3%	8.2 ppt	-11.2%	7.1 ppt

Fuentes: Bloomberg, Reportes de Compañías, Ve por Más

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	3.4
POTENCIAL \$PO	0.0%
POTENCIAL IPyC	4.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	4.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	4.3%

José Eduardo Coello K.
jcoello@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 21, 2017

 @AyEveporMas

 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.

AZTECA

Sector: MEDIOS DE COMUNICACION

Información Bursátil

Director de Relación con In

MAE Juan Bruno Rangel Knoder
1720 9167
jrangelk@tvazteca.com.mx

Precio 21-feb-2017

3.4

No. Acciones (millones)

2,976.6

Valor de Cap. (millones P\$)

10,090.8

% Acc.en Mdo. (Free Float)

46.3%

Valor de Cap. (millones USD)

500.8

Acciones por ADR

N.A.

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	3,850.1	2,545.4	2,981.7	3,184.9	4,147.6	2,861.3	3,582.9	3,424.1	4,328.2	4.4	26.4	
Cto. de Ventas	2,244.4	1,927.9	2,313.7	2,424.1	2,824.4	2,313.0	2,420.7	2,418.3	2,626.7	(7.0)	8.6	
Utilidad Bruta	1,605.6	617.5	668.0	760.7	1,323.1	548.4	1,162.2	1,005.8	1,701.5	28.6	69.2	
Gastos Oper. y PTU	610.7	507.0	583.0	555.0	1,128.6	434.4	517.3	1,907.8	645.3	(42.8)	(66.2)	
EBITDA*	1,165.2	288.6	254.2	401.7	561.5	323.2	851.4	(690.0)	1,353.4	141.0	NP	
Depreciación	170.2	178.2	169.2	195.9	366.9	209.3	206.5	212.0	297.1	(19.0)	40.1	
Utilidad Operativa	995.0	110.5	85.0	205.7	194.6	114.0	644.9	(902.0)	1,056.2	442.9	NP	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(758.6)	(537.8)	(517.9)	(856.2)	(602.4)	(338.4)	(880.7)	(783.3)	(1,162.2)	NN	NN	
Ingresos Financieros	25.5	33.0	30.6	23.6	20.2	35.3	18.8	25.9	22.7	12.2	(12.4)	
Gastos Financieros	784.2	570.8	548.5	879.8	622.6	373.8	899.5	809.3	1,184.9	90.3	46.4	
Perd. Cambio	485.9	260.4	218.4	537.1	171.1	(11.5)	514.0	398.4	750.6	338.7	88.4	
Otros Gastos Financieros	298.3	310.4	330.1	342.7	451.5	385.3	385.5	410.9	434.4	(3.8)	5.7	
Utilidad después de Gastos Fin.	236.4	(427.3)	(432.9)	(650.4)	(407.8)	(224.5)	(235.7)	(1,685.3)	(106.0)	NN	NN	
Subs. No Consol.	6.1	4.5	9.0	(22.8)	(4.1)		2.8	8.8	7.9	NP	(10.1)	
Util. Antes de Impuestos	242.5	(422.8)	(423.9)	(673.2)	(412.0)	(224.5)	(232.9)	(1,676.5)	(98.1)	NN	NN	
Impuestos	69.4	258.3	211.4	149.8	96.2	339.4	295.6	229.9	79.9	(17.0)	(65.3)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	2.7	(5.3)	(5.5)	(6.3)	3.3	(6.6)	(6.5)	(6.5)	3.2	(2.0)	NP	
Utilidad Neta Mayoritaria	170.3	(675.8)	(629.8)	(816.7)	(511.5)	(553.5)	(522.0)	(1,899.9)	(181.2)	NN	NN	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	25.84%	4.34%	2.85%	6.46%	4.69%	3.98%	18.00%	-26.34%	24.40%	19.71pp	50.75pp
Margen EBITDA*	30.26%	11.34%	8.53%	12.61%	13.54%	11.30%	23.76%	-20.15%	31.27%	17.73pp	51.42pp
Margen Neto	4.42%	-26.55%	-21.12%	-25.64%	-12.33%	-19.34%	-14.57%	-55.48%	-4.19%	8.15pp	51.30pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.40	0.10	0.09	0.14	0.19	0.11	0.29	-0.24	0.45	133.40	NP
Utilidad Neta por Acción	0.06	-0.23	-0.22	-0.28	-0.18	-0.19	-0.18	-0.66	-0.06	NN	NN

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

EBITDA*	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	-0.01	0.02	93.81	NP
Utilidad Neta	0.00	-0.02	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.03	-0.00	NN	NN

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	15,439.2	17,794.9	16,359.5	14,985.7	14,327.2	15,392.5	16,586.7	16,150.7	16,772.9	17.07	3.85	
Disponible	5,529.1	5,422.1	5,303.7	3,625.3	2,938.4	2,414.3	2,754.8	3,836.3	4,496.4	53.02	17.21	
Clientes y Cts.xCob.	6,917.3	9,112.2	7,467.1	7,784.1	9,457.3	9,433.6	12,541.7	12,182.9	12,373.4	30.83	1.56	
Inventarios	1,976.7	2,257.4	2,556.7	3,137.2	2,749.5	3,016.1	2,773.1	2,595.7	2,647.7	-3.71	2.00	
Otros Circulantes												
Activos Fijos Netos	6,751.2	6,874.7	7,702.1	7,496.7	7,229.2	12,858.5	12,420.2	11,182.4	11,168.6	54.49	-0.12	
Otros Activos	14,683.1	14,887.3	14,777.1	15,101.2	15,123.4	10,118.3	10,429.6	10,676.5	10,990.0	-27.33	2.94	
Activos Totales	36,873.5	39,556.9	38,838.6	37,583.6	36,679.8	38,369.2	39,436.5	38,009.7	38,931.4	6.1	2.4	
Pasivos a Corto Plazo	9,064.4	11,767.8	10,800.5	10,195.8	9,814.1	12,853.4	13,336.8	12,770.4	12,551.0	27.89	-1.72	
Proveedores	243.9	141.2	157.1	464.8	5,728.7	7,519.0	7,574.3	7,667.3	8,080.4	41.05	5.39	
Cred. Banc. y Burs	1,105.6	1,144.9	1,176.4		211.6		408.9	694.3	441.4	108.61	-36.43	
Impuestos por pagar	263.6	188.4	178.6	504.5								
Otros Pasivos c/Costo					160.1		636.9	73.5		NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo	40,649.2	30,586.6	15,191.2	18,774.0				11,306.6	10,646.0	NS	-5.84	
Pasivos a Largo Plazo	15,658.6	16,337.7	17,246.9	17,758.0	18,350.5	17,933.1	19,003.5	19,198.4	20,133.5	9.72	4.87	
Cred. Banc. Y Burs	11,581.4	12,010.8	12,358.0	13,344.7	13,630.1	13,631.4	14,624.2	15,365.3	16,369.5	20.10	6.54	
Otros Pasivos c/Costo	2,863.8	2,942.6	2,567.5	2,461.4	4,720.4	4,301.7	4,379.3	(14,736.0)	(15,823.6)	PN	NN	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	1,213.4	1,384.4	2,321.4	1,951.9				18,569.1	19,587.7	NS	5.49	
Pasivos Totales	24,723.1	28,105.5	28,047.4	27,953.8	28,164.6	30,786.5	32,340.4	31,968.8	32,684.5	16.0	2.2	
Capital Mayoritario	12,095.7	11,401.9	10,747.2	9,592.1	8,474.3	7,548.3	7,068.2	5,747.2	5,639.8	-33.45	-1.87	
Capital Minoritario	54.8	49.5	44.0	37.7	41.0	34.4	27.9	293.8	607.1	NR	106.68	
Capital Consolidado	12,150.5	11,289.4	10,791.3	9,629.8	8,515.3	7,582.7	7,096.1	6,040.9	6,246.9	-26.64	3.41	
Pasivo y Capital	36,873.5	39,394.9	38,838.6	37,583.6	36,679.8	38,369.2	39,436.5	38,009.7	38,931.4	6.1	2.4	

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	11.6	(667.1)	(618.5)	(1,005.8)	(252.8)	(347.9)	(624.1)	(2,165.0)	(793.0)	NN	NN	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.10%	-5.91%	-5.73%	-10.44%	-2.97%	-4.59%	-8.79%	-35.84%	-12.69%	(9.73pp)	23.15pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	28.64%	-61.09%	-49.87%	-22.25%	-23.36%	-151.21%	-126.90%	-13.71%	-81.40%	(58.04pp)	(67.69pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.49x	1.32x	1.28x	1.16x	1.18x	0.96x	1.04x	1.06x	1.13x	-4.60	6.03	
EBITDA* / Activo Total	9.48%	8.20%	7.00%	5.70%	4.10%	3.95%	5.46%	2.77%	4.86%	0.77pp	2.09pp	
Deuda Neta / EBITDA*	5.72x	1.83x	3.76x	1.67x	8.26x	9.02x	5.08x	8.14x	4.09x	-50.51	-49.82	
Deuda Neta / Cap. Cont.	82.48%	94.57%	100.06%	126.49%	182.87%	204.66%	237.96%	-51.87%	-63.24%	(246.11pp)	(11.37pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	12,859.5	100.0%	14,196.6	100.0%	10.4%
Cto. de Ventas	9,488.5	73.8%	9,779.9	68.9%	3.1%
Utilidad Bruta	3,371.0	26.2%	4,416.6	31.1%	31.0%
Gastos Oper. y PTU	718.3	5.6%	(196.8)	-1.4%	PN
EBITDA*	1,506.0	11.7%	1,838.0	12.9%	22.0%
Depreciación	910.2	7.1%	924.9	6.5%	1.6%
Utilidad Operativa	595.8	4.6%	913.1	6.4%	53.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(2,514.3)	-19.6%	(3,164.7)	-22.3%	NN
Ingresos Financieros	107.4	0.8%	91.3	0.6%	-15.0%
Gastos Financieros	2,621.7	20.4%	3,255.9	22.9%	24.2%
Perd. Cambio	1,187.0	9.2%	1,149.0	8.1%	-3.2%
Otros Gastos Financieros	1,434.7	11.2%	2,107.0	14.8%	46.9%
Utilidad después de Gastos Fin.	(1,918.5)	-14.9%	(2,261.5)	-15.9%	NN
Subs. No Consol.	(13.4)	-0.1%	23.3	0.2%	NP
Utilidad antes de Imp.	(1,931.9)	-15.0%	(2,228.2)	-15.7%	NN
Impuestos	715.7	5.6%	944.7	6.7%	32.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(13.8)	-0.1%	(16.4)	-0.1%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	(2,633.8)	-20.5%	(3,156.5)	-22.2%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	(2,524.2)	-19.6%	(3,621.0)	-25.5%	NN
-------------------	-----------	--------	-----------	--------	----

Balance General (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	14,327.2	39.1%	16,772.9	43.1%	17.1%
Clientes y Cts.xCob.	2,938.4	8.0%	4,496.4	11.5%	53.0%
Inventarios	9,457.3	25.8%	12,373.4	31.8%	30.8%
Otros Circulantes	2,749.5	7.5%	2,647.7	6.8%	-3.7%
Activos Fijos Netos	7,229.2	19.7%	11,168.6	28.7%	54.5%
Otros Activos	15,123.4	41.2%	10,990.0	28.2%	-27.3%
Activos Totales	36,679.8	100.0%	38,931.4	100.0%	6.1%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	9,814.1	26.8%	12,561.0	32.2%	27.9%
Cred. Banc y Burs	5,728.7	15.6%	8,080.4	20.8%	41.1%
Impuestos por pagar	211.6	0.6%	441.4	1.1%	108.6%
Otros Pasivos c/Costo	160.1	0.4%			NS
Otros Pasivos s/Costo	3,713.7	10.1%	10,646.0	27.3%	186.7%
Pasivos a Largo Plazo	18,350.5	50.0%	20,133.5	51.7%	9.7%
Cred. Banc y Burs	13,630.1	37.2%	16,369.5	42.0%	20.1%
Otros Pasivos c/Costo	4,720.4	12.9%	(15,823.6)	-40.6%	PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes			19,587.7	50.3%	NS
Pasivos Totales	28,164.6	76.8%	32,684.5	84.0%	16.0%
Capital Mayoritario	8,474.3	23.1%	5,639.8	14.5%	-33.4%
Capital Minoritario	41.0	0.1%	607.1	1.6%	NR
Capital Consolidado	8,515.3	23.2%	6,246.9	16.0%	-26.6%
Pasivo y Capital	36,679.8	100.0%	38,931.4	100.0%	6.1%

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,147,562	100.0%	4,328.2	100.0%	4.4%
Cto. de Ventas	2,824.4	68.1%	2,626.7	60.7%	-7.0%
Utilidad Bruta	1,323.1	31.9%	1,701.5	39.3%	28.6%
Gastos Oper. y PTU	1,128.6	27.2%	645.3	14.9%	-42.8%
EBITDA*	561.5	14%	1,353.4	31%	141.0%
Depreciación	366.9	8.8%	297.1	6.9%	-19.0%
Utilidad Operativa	194.6	4.7%	1,066.2	24.4%	442.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(602.4)	-14.5%	(1,162.2)	-26.9%	NN
Ingresos Financieros	20.2	0.5%	22.7	0.5%	12.2%
Gastos Financieros	622.6	15.0%	1,184.9	27.4%	90.3%
Perd. Cambio	171.1	4.1%	750.6	17.3%	338.7%
Otros Gastos Financieros	451.5	10.9%	434.4	10.0%	-3.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	-407.8	-9.8%	-106.0	-2.4%	NN
Subs. No Consol.	-4.1	-0.1%	7.9	0.2%	NP
Utilidad antes de Imp.	-412.0	-9.9%	-98.1	-2.3%	NN
Impuestos	96.2	2.3%	79.9	1.8%	-17.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	3.3	0.1%	3.2	0.1%	-2.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	-511.5	-12.3%	(181.2)	-4.2%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	(48.2)	-1.2%	(800.9)	-18.5%	NN
-------------------	--------	-------	---------	--------	----

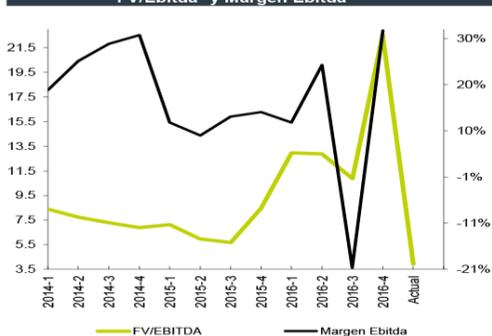
Razones Financieras

	4T 15	4T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.46x	1.34x	-8.46%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.96x	4.51x	52.32%
EBITDA* / Cap. Cont.	17.69x	29.42x	11.74pp
EBITDA* / Activo Total	4.10x	4.86x	0.77pp
Cobertura Interes	1.31x	1.37x	4.36%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	34.85%	38.40%	3.55pp
Cobertura (Liquidez)	0.27x	3.24x	NR
Pasivo Moneda Ext.	56.75%		(56.75pp)
Tasa de Impuesto	-37.05%	-42.40%	(5.35pp)
Deuda Neta / EBITDA*	8.26x	4.09x	-50.51%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	-1.06	-1.17	NN				
EBITDA*	0.62	0.35	75.70%				
UOPA	0.31	0.02	NR				
FEPA	-0.41	-0.85	NN				
VLA	1.89	1.93	-1.87%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(3.20x)	114.98x	PN	(2.89x)	NN	26.48x	PN
FV/Ebitda*	3.93x	10.82x	-63.65%	23.84x	-83.51%	10.05x	-60.88%
P/UO	11.05x	13.55x	-18.47%	196.06x	-94.36%	7.23x	52.88%
P/FE	(8.20x)	13.18x	PN	(4.01x)	NN	17.72x	PN
P/VL	1.79x	2.71x	-34.05%	1.76x	1.90%	1.32x	35.94%

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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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 corporativas 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--