



¡BursaTris! 4T16

MEGA: RED COMPARTIDA IMPULSA INGRESO

BX+

RESULTADOS

Megacable dio a conocer sus resultados financieros del 4T16, donde reportó incrementos en ingresos y Ebitda de 13.5% y 21.7% respectivamente. Los primeros estuvieron en línea con el consenso mientras que el segundo superó las expectativas. El PO'17 del consenso de P\$76.2 implica un potencial de 12.1% vs. el 5.5% 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 vieron impulsadas por su negocio empresarial debido al proyecto con la CFE (Red Compartida), el cual presenta un avance de 87%.

Mega - Ingresos por Segmentos

Concepto	4T16	4T15	Var. %	Peso %	Var. Peso
Video	1,903	1,843	3.3%	42.7%	-4.2 ppt
Internet	1,180	1,006	17.3%	26.5%	0.9 ppt
Telefonía	408	344	18.5%	9.2%	0.4 ppt
Empresarial	922	704	30.9%	20.7%	2.8 ppt
Otros	42	29	45.0%	0.9%	0.2 ppt
Total	4,456	3,927	13.5%		

Ebitda: El mayor aumento respecto de los ingresos se debe a menores gastos de operación respecto de los ingresos (26.0% vs. 27.9% 4T15). Lo último se explica por el cambio en la alineación de canales. Todo lo anterior mejoró el margen Ebitda a 41.4%.

Utilidad Neta: El menor incremento respecto del Ebitda se debe principalmente a la cancelación de una provisión de impuestos en el 4T15, que obedeció a una estimación excedida.

Mega - Resultados Trimestrales

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ingresos	4,456	3,927	13.5%	4,350	2.4%
Ebitda	1,843	1,514	21.7%	1,734	6.3%
Ut Neta Mayoritaria	1,087	1,050	3.5%	866	25.4%
Mgn. Ebitda	41.4%	38.5%	2.8 ppt	39.9%	1.5 ppt
Mgn. Neto	24.4%	26.7%	-2.3 ppt	19.9%	4.5 ppt

Fuentes: Bloomberg, Reportes de Compañías, Ve por Más

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	76.2
POTENCIAL \$PO	12.1%
POTENCIAL IPyC	5.5%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-2.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.4%

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

Febrero 23, 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.

MEGA

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

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

Precio 23-feb-2017 67.9
Valor de Cap. (millones P\$) 58,337.2
Valor de Cap. (millones USD) 2,970.5
No. Acciones (millones) 858.7
% Acc.en Mdo. (Free Float) 99.9%
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	3,108.5	3,338.8	3,707.7	3,583.1	3,927.1	4,059.3	4,222.7	4,219.5	4,455.8	13.5	5.6
Cto. de Ventas	927.9	996.4	1,374.6	1,191.9	1,241.8	1,237.5	1,399.8	1,440.9	1,455.9	17.2	1.0
Utilidad Bruta	2,180.5	2,342.4	2,333.1	2,391.2	2,685.3	2,821.7	2,822.9	2,778.6	2,999.8	11.7	8.0
Gastos Oper. y PTU	1,326.2	1,231.4	1,337.9	1,393.9	1,720.0	1,511.9	1,628.5	1,739.1	1,707.5	(0.7)	(1.8)
EBITDA*	1,244.7	1,519.9	1,453.8	1,501.2	1,513.9	1,787.6	1,711.6	1,585.3	1,852.3	22.4	16.8
Depreciación	390.4	408.9	458.7	504.0	548.5	477.7	517.2	545.8	560.0	2.1	2.6
Utilidad Operativa	854.3	1,111.0	995.2	997.2	965.4	1,309.9	1,194.4	1,039.5	1,292.4	33.9	24.3
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(57.6)	(29.1)	(1.2)	(53.6)	6.4	69.4	(113.1)	(24.6)	(44.0)	PN	NN
Ingresos Financieros	12.2	942.6	1,335.0	128.1	263.6	303.7	256.3	232.6	573.7	117.6	146.7
Gastos Financieros	69.8	971.7	1,336.2	181.8	257.2	234.2	369.4	257.1	617.7	140.1	140.2
Perd. Cambio	69.8	38.3	12.9	51.0	(0.5)	(68.2)	125.4	35.0	64.4	NP	83.9
Otros Gastos Financieros		933.4	1,323.3	130.8	257.7	302.4	243.9	222.1	553.3	114.7	149.1
Utilidad después de Gastos Fin.	796.7	1,082.0	994.0	943.6	971.8	1,379.3	1,081.4	1,015.0	1,248.4	28.5	23.0
Subs. No Consol.	(3.4)										
Util. Antes de Impuestos	793.3	1,082.0	994.0	943.6	971.8	1,379.3	1,081.4	1,015.0	1,248.4	28.5	23.0
Impuestos	69.1	273.0	266.7	244.2	(75.2)	286.4	205.7	191.7	161.9	NP	(15.6)
Part. Extraord.	(8.4)				2.9					NS	
Interés Minoritario	(23.1)	33.7	60.2	10.7	56.5	71.8	51.8	59.0	90.2	59.6	53.0
Utilidad Neta Mayoritaria	738.9	775.3	667.0	688.7	993.4	1,021.0	823.9	764.3	996.3	0.3	30.4

Márgenes Financieros

Margen Operativo	27.48%	33.28%	26.84%	27.83%	24.58%	32.27%	28.29%	24.64%	29.00%	4.42pp	4.37pp
Margen EBITDA*	40.04%	45.52%	39.21%	41.90%	38.55%	44.04%	40.53%	37.57%	41.57%	3.02pp	4.00pp
Margen Neto	23.77%	23.22%	17.99%	19.22%	25.29%	25.15%	19.51%	18.11%	22.36%	(2.93pp)	4.25pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.45	1.77	1.69	1.75	1.76	2.08	1.99	1.85	2.16	22.48	16.88
Utilidad Neta por Acción	0.86	0.90	0.78	0.80	1.16	1.19	0.96	0.89	1.16	0.40	30.41

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

EBITDA*	0.10	0.12	0.11	0.10	0.10	0.12	0.11	0.10	0.10	1.71	9.30
Utilidad Neta	0.06	0.06	0.05	0.05	0.07	0.07	0.05	0.05	0.06	-16.63	21.95

	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	6,144.3	6,885.9	7,924.8	7,589.9	6,036.3	8,098.2	7,154.0	5,951.5	5,094.8	-15.60	-14.39
Disponible	4,007.0	4,268.3	4,477.6	3,799.5	2,803.9	4,183.5	2,857.5	1,674.3	1,154.0	-58.84	-31.08
Cientes y Cts.xCob.	1,400.0	1,516.0	2,105.9	2,164.9	2,777.6	3,116.6	3,735.6	3,448.2	3,512.7	26.47	1.87
Inventarios	154.3	322.6	326.4	297.6	465.4	912.3	692.8	904.7	504.6	8.43	-44.23
Otros Circulantes	77.6	163.4	230.9	421.7	149.0	224.4	256.4	318.7	281.8	89.08	-11.58
Activos Fijos Netos	14,398.8	14,783.6	15,611.1	16,132.0	18,218.1	18,832.3	24,028.1	20,860.3	23,007.2	26.29	10.29
Otros Activos	4,809.8	4,751.6	4,714.8	4,659.1	4,756.0	4,585.7	209.8	4,579.0	4,560.8	-4.10	-0.40
Activos Totales	25,352.8	26,421.0	28,250.7	28,381.1	29,010.4	31,516.2	31,391.9	31,390.8	32,662.8	12.6	4.1
Pasivos a Corto Plazo	2,385.7	2,383.1	3,732.4	5,250.8	5,370.4	7,214.3	7,459.7	4,753.6	4,871.2	-9.30	2.48
Proveedores	1,615.5	1,504.3	3,213.1	2,648.2	3,182.4	3,447.0	3,241.4	3,035.2	3,298.0	3.63	8.66
Cred. Banc. y Burs	605.5	728.3	357.0	2,469.5	2,172.0	3,754.9	4,210.8	1,716.8	1,567.6	-27.83	-8.69
Impuestos por pagar	137.2	124.9	133.2	112.9	172.2			152.0	226.3	31.39	48.83
Otros Pasivos c/Costo	27.5	25.6	29.1	20.3	16.0	12.5	7.6	1.6	5.6	-64.90	247.77
Otros Pasivos s/Costo						3,767.4					
Pasivos a Largo Plazo	4,941.0	5,227.0	5,954.7	3,855.9	3,339.9	2,923.9	2,917.4	4,805.1	4,897.4	46.63	1.92
Cred. Banc. Y Burs	2,181.6	2,126.3	2,605.9	622.6	1,015.9	123.8	104.5	2,076.2	2,064.6	103.23	-0.56
Otros Pasivos c/Costo	1,954.8	1,645.2	2,534.0	2,410.3	(355.8)	(4,219.1)	2,812.9	(1,414.5)	(1,236.9)	NN	NN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	804.6	1,455.5	814.9	823.0	2,679.9	7,019.3		4,143.4	4,069.7	51.86	-1.78
Pasivos Totales	7,326.6	7,610.0	9,687.1	9,106.7	8,710.3	10,138.2	10,377.1	9,558.7	9,768.6	12.2	2.2
Capital Mayoritario	17,358.1	18,109.2	17,798.5	18,498.5	19,470.8	20,476.9	20,061.9	20,820.2	21,792.1	11.92	4.67
Capital Minoritario	668.1	701.8	765.1	775.8	829.3	901.1	952.9	1,011.9	1,102.1	32.90	8.91
Capital Consolidado	18,026.2	20,300.1	20,300.1	20,300.1	20,300.1	21,378.0	21,014.8	21,832.1	22,894.2	12.78	4.86
Pasivo y Capital	25,352.8	27,910.1	29,987.2	29,406.8	29,010.4	31,516.2	31,391.9	31,390.8	32,662.8	12.6	4.1

	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	1,051.5	1,184.3	1,176.9	1,177.2	1,598.7	1,637.5	1,357.6	1,336.3	1,587.4	-0.71	18.79
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.83%	5.83%	5.80%	5.80%	7.88%	7.66%	6.46%	6.12%	6.93%	(0.94pp)	0.81pp
Tasa Efectiva de Impuestos	8.70%	25.23%	26.84%	25.88%	-7.74%	20.77%	19.02%	18.89%	12.97%	20.70pp	(5.92pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.51x	2.75x	2.04x	1.39x	1.04x	1.00x	0.87x	1.06x	0.94x	-9.16	-11.24
EBITDA* / Activo Total	20.71%	21.18%	20.51%	21.58%	22.03%	21.60%	21.84%	22.08%	22.50%	0.46pp	0.42pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.94x	1.29x	0.24x	(0.35x)	0.11x	(0.12x)	0.63x	0.63x	0.63x	487.84	0.48
Deuda Neta / Cap. Cont.	4.23%	1.27%	5.16%	8.49%	0.22%	-21.10%	20.36%	3.23%	5.45%	5.23pp	2.21pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	14,556.8	100.0%	16,957.2	100.0%	16.5%
Cto. de Ventas	4,804.8	33.0%	5,534.2	32.6%	15.2%
Utilidad Bruta	9,752.0	67.0%	11,423.0	67.4%	17.1%
Gastos Oper. y PTU	5,693.2	39.0%	6,586.8	38.8%	15.9%
EBITDA*	5,998.9	41.1%	6,936.9	40.9%	15.8%
Depreciación	1,920.1	13.2%	2,100.7	12.4%	9.4%
Utilidad Operativa	4,068.8	28.0%	4,836.2	28.5%	18.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(77.5)	-0.5%	(112.2)	-0.7%	NN
Ingresos Financieros	2,669.4	18.3%	1,366.3	8.1%	-48.8%
Gastos Financieros	2,746.9	18.9%	1,478.4	8.7%	-46.2%
Perd. Cambio	101.7	0.7%	99.4	0.6%	-2.2%
Otros Gastos Financieros	2,645.2	18.2%	1,379.0	8.1%	-47.9%
Utilidad después de Gastos Fin.	3,991.3	27.4%	4,724.0	27.9%	18.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	3,991.3	27.4%	4,724.0	27.9%	18.4%
Impuestos	708.7	4.9%	845.7	5.0%	19.3%
Part. Extraord.	2.9	0.0%			NS
Interés Minoritario	161.2	1.1%	272.8	1.6%	69.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,124.4	21.5%	3,605.5	21.3%	15.4%

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3927.128	100.0%	4,455.8	100.0%	13.5%
Cto. de Ventas	1,241.8	31.6%	1,455.9	32.7%	17.2%
Utilidad Bruta	2,685.3	68.4%	2,999.8	67.3%	11.7%
Gastos Oper. y PTU	1,720.0	43.8%	1,707.5	38.3%	-0.7%
EBITDA*	1,513.9	39%	1,652.3	42%	22.4%
Depreciación	548.5	14.0%	560.0	12.6%	2.1%
Utilidad Operativa	965.4	24.6%	1,292.4	29.0%	33.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	6.4	0.2%	(44.0)	-1.0%	PN
Ingresos Financieros	263.6	6.7%	573.7	12.9%	117.6%
Gastos Financieros	257.2	6.6%	617.7	13.9%	140.1%
Perd. Cambio	(0.5)	0.0%	64.4	1.4%	NP
Otros Gastos Financieros	257.7	6.6%	553.3	12.4%	114.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	971.8	24.7%	1,248.4	28.0%	28.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	971.8	24.7%	1,248.4	28.0%	28.5%
Impuestos	-75.2	-1.9%	161.9	3.6%	NP
Part. Extraord.	2.9	0.1%			NS
Interés Minoritario	56.5	1.4%	90.2	2.0%	59.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	993.4	25.3%	996.3	22.4%	0.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efvo.	5,132.4	35.3%	5,887.7	34.7%	14.7%
--------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	1,635.5	41.6%	1,587.4	35.6%	-2.9%
--------------------	---------	-------	---------	-------	-------

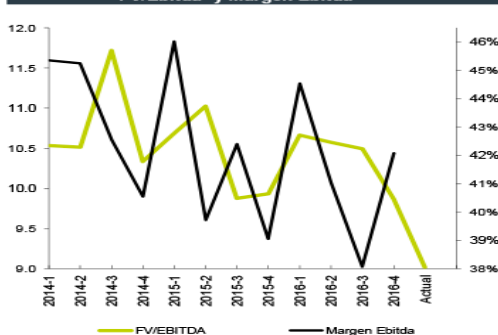
	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	6,036.3	20.8%	5,094.8	15.6%	-15.6%
Disponible	2,803.9	9.7%	1,154.0	3.5%	-58.8%
Clientes y Cts.xCob.	2,777.6	9.6%	3,512.7	10.8%	26.5%
Inventarios	465.4	1.6%	504.6	1.5%	8.4%
Otros Circulantes	149.0	0.5%	281.8	0.9%	89.1%
Activos Fijos Netos	18,218.1	62.8%	23,007.2	70.4%	26.3%
Otros Activos	4,756.0	16.4%	4,560.8	14.0%	-4.1%
Activos Totales	29,010.4	100.0%	32,562.8	100.0%	12.6%
Pasivos a Corto Plazo	5,370.4	18.5%	4,871.2	14.9%	-9.3%
Proveedores	3,182.4	11.0%	3,298.0	10.1%	3.6%
Cred. Banc y Burs	2,172.0	7.5%	1,567.6	4.8%	-27.8%
Impuestos por pagar	172.2	0.6%	226.3	0.7%	31.4%
Otros Pasivos c/Costo	16.0	0.1%	5.6	0.0%	-64.9%
Otros Pasivos s/Costo	(172.2)	-0.6%			NS
Pasivos a Largo Plazo	3,339.9	11.5%	4,897.4	15.0%	46.6%
Cred. Banc y Burs	1,015.9	3.5%	2,064.6	6.3%	103.2%
Otros Pasivos c/Costo	(355.8)		(1,236.9)		NN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	2,679.9	9.2%	4,069.7	12.5%	51.9%
Pasivos Totales	8,710.3	30.0%	9,768.6	29.9%	12.2%
Capital Mayoritario	19,470.8	67.1%	21,792.1	66.7%	11.9%
Capital Minoritario	829.3	2.9%	1,102.1	3.4%	32.9%
Capital Consolidado	20,300.1	70.0%	22,894.2	70.1%	12.8%
Pasivo v Capital	29,010.4	100.0%	32,562.8	100.0%	12.6%

	4T 15	4T 16	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.12x	1.05x	-6.95%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.29x	0.38x	29.33%
EBITDA* / Cap. Cont.	29.50%	30.30%	0.80pp
EBITDA* / Activo Total	22.03%	22.50%	0.46pp
Cobertura Interes	Intereses a favor	Intereses a favor	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	61.66%	49.87%	(11.79pp)
Cobertura (Liquidez)	2.65x	3.21x	20.93%
Pasivo Moneda Ext.	25.92%		(25.92pp)
Tasa de Impuesto	17.76%	17.90%	0.15pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.11x	0.63x	487.84%

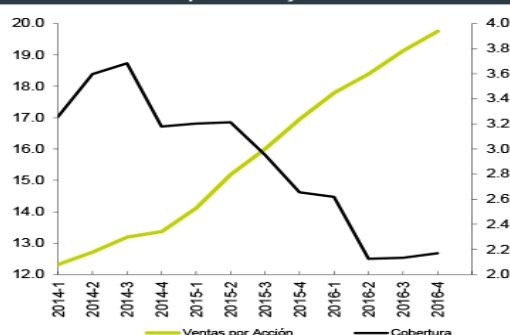
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		4.20		4.20		0.08%	
EBITDA*		8.08		7.68		5.13%	
UOPA		5.63		5.25		7.25%	
FEPA		7.05		6.40		10.29%	
VLA		25.38		24.25		4.67%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	16.18x	126.89x	-87.25%	16.19x	-0.08%	20.66x	-21.69%
FV/Ebitda*	9.01x	7.03x	28.26%	9.67x	-6.73%	10.40x	-13.31%
P/UO	12.06x	8.19x	47.35%	12.94x	-6.76%	14.95x	-19.32%
P/FE	9.63x	8.26x	16.58%	10.62x	-9.33%	11.78x	-18.22%
P/VL	2.68x	3.81x	-29.68%	2.80x	-4.46%	3.04x	-12.04%

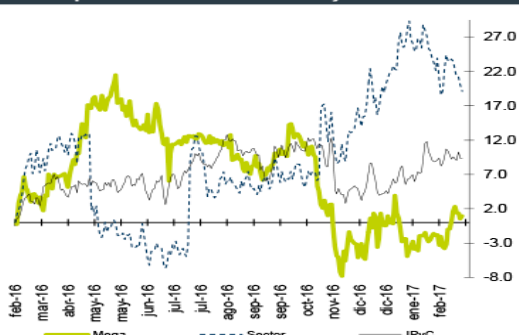
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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

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	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--