



¡BursaTris! 1T17

AMX: MEJOR EN EBITDA

BX+

RESULTADOS

América Móvil reportó incrementos en Ventas y Ebitda al 1T17 de 18.5%a/a y 15.8%a/a, respectivamente. El Ebitda y la Utilidad Neta resultaron mejor a lo esperado por el consenso. **América Móvil tiene un PO 2017 de consenso de P\$13.7, con un potencial menor al esperado para el IPyC. La Emisora no forma parte de nuestra estrategia para 2017.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

A nivel **Ingresos** no hubo mayores sorpresas, en México los ingresos continuaron desacelerándose (-2.1%a/a) aunque en menor medida que trimestres anteriores por mejores ingresos por servicios de datos para equipos móviles. Las operaciones en Brasil también reflejaron una contracción, principalmente afectados por Ingresos Celulares. Cabe destacar que el número de suscriptores de prepago disminuyó 13.8%a/a en dicho país..

Ebitda. El margen consolidado se contraíó 0.6ppt a 27.1%, lo anterior como resultado de mayores gastos generales durante el periodo. Destacó de forma negativa, la caída de 3.8ppt en el margen Ebitda de México a 31.9%. Esto fue parcialmente compensado por un mejor desempeño en Brasil, ya que el margen aumentó 1.5ppt a 27.8%.

Utilidad Neta. El margen neto alcanzó 13.6%, su mejor nivel en al menos los últimos dos años. Lo anterior obedeció principalmente por una ganancia cambiaria que compensó una mayor tasa efectiva de impuestos.

IMPACTO DE LA NOTA	POSITIVO
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	13.7
POTENCIAL \$PO	-3.1%
POTENCIAL IPyC	6.8%
PESO EN IPyC	11.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	8.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	9.1%

Marco Medina
mmedinaz@vepormas.com
5625 1500 ext. 1453

Abril 25, 2017

 @AyEVeporMas

América Móvil – Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	264,157	222,985	18.5%	262,957	0.5%
Ebitda	71,504	61,735	15.8%	67,978	5.2%
Ut Neta Mayoritaria	35,855	4,798	647.3%	30,750	16.6%
Mgn. Ebitda	27.1%	27.7%	-0.6 ppt	25.9%	1.2 ppt
Mgn. Neto	13.6%	2.2%	11.4 ppt	11.7%	1.9 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

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

 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.

AMX

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Lic. Daniela Lecuona
2581 4449
daniela.lecuona@americanamovil.com

Precio 25-abr-2017	14.2	No. Acciones (millones)	65,781.8
Valor de Cap. (millones P\$)	932,128.1	% Acc.en Mdo. (Free Float)	55.0%
Valor de Cap. (millones USD)	49,368.6	Acciones por ADR	20

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)	(B)			(C)	%
Ventas Netas	219,995.4	219,875.7	223,434.8	230,431.9	222,985.1	233,382.7	249,710.1	269,334.7	264,157.1	18.5	(1.9)
Cto. de Ventas	132,335.3	133,100.9	136,466.4	144,076.1	142,194.6	151,795.7	160,473.0	179,123.2	169,047.5	18.9	(5.6)
Utilidad Bruta	87,660.1	86,774.8	86,968.4	86,355.9	80,790.5	81,587.0	89,237.0	90,211.4	95,109.7	17.7	5.4
Gastos Oper. y PTU	54,981.1	50,458.5	51,806.4	54,134.3	52,748.3	55,828.7	59,179.5	64,459.2	64,746.3	22.7	0.4
EBITDA*	68,258.4	68,304.7	66,754.6	63,810.2	61,734.5	60,982.5	67,728.8	65,675.7	71,503.5	15.8	8.9
Depreciación	30,545.1	31,988.5	31,592.5	31,588.7	33,692.3	35,224.3	37,671.3	39,923.4	41,140.2	22.1	3.0
Utilidad Operativa	37,713.4	36,316.2	35,162.0	32,221.6	28,042.3	25,758.2	30,057.6	25,752.3	30,363.4	8.3	17.9
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(24,216.3)	(10,978.1)	(38,874.9)	(9,776.7)	(20,698.3)	(12,670.9)	(24,741.8)	(28,211.8)	30,367.5	NP	NP
Ingresos Financieros	1,065.0	1,154.8	1,048.9	1,584.3	987.4	913.8	864.6	1,426.8	37,909.8	NR	NR
Gastos Financieros	25,281.3	12,132.9	39,923.8	11,361.0	21,685.6	13,584.7	25,606.4	29,638.5	7,542.4	(65.2)	(74.6)
Perd. Cambio	17,833.1	12,934.9	45,104.6	3,125.5	1,839.1	11,826.1	10,354.8	16,407.4	(37,128.7)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	7,448.2	(802.0)	(5,180.8)	8,235.6	19,846.5	1,758.6	15,251.6	13,231.2	44,671.1	125.1	237.6
Utilidad después de Gastos Fin.	13,497.1	25,338.1	(3,712.9)	22,444.8	7,344.0	13,087.4	5,315.8	(2,459.5)	60,730.8	726.9	NP
Subs. No Consol.	6.0	(1,394.8)	(21.5)	(16.3)	37.4	32.6	64.8	55.1	30.9	(17.3)	(43.9)
Util. Antes de Impuestos	13,503.1	23,943.3	(3,734.4)	22,428.5	7,381.4	13,120.0	5,380.6	(2,404.4)	60,761.8	723.2	NP
Impuestos	4,396.6	10,108.4	(1,618.5)	6,293.1	2,222.7	4,547.3	1,974.7	2,654.1	24,007.7	980.1	804.6
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	879.2	(213.4)	767.9	472.2	360.3	872.5	1,282.6	913.9	899.2	149.6	(1.6)
Utilidad Neta Mayoritaria	8,227.2	14,048.3	(2,883.9)	15,663.1	4,798.4	7,700.1	2,123.3	(5,972.4)	35,854.8	647.2	NP

Márgenes Financieros

Margen Operativo	17.14%	16.52%	15.74%	13.98%	12.58%	11.04%	12.04%	9.56%	11.49%	(1.08pp)	1.93pp
Margen EBITDA*	31.03%	31.07%	29.88%	27.69%	27.69%	26.13%	27.12%	24.38%	27.07%	(0.62pp)	2.68pp
Margen Neto	3.74%	6.39%	-1.29%	6.80%	2.15%	3.30%	0.85%	-2.22%	13.57%	11.42pp	15.79pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.01	1.02	1.01	0.97	0.94	0.93	1.03	1.00	1.09	15.93	8.97
Utilidad Neta por Acción	0.12	0.21	-0.04	0.24	0.07	0.12	0.03	-0.09	0.55	647.91	NP

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

EBITDA*	1.32	1.30	1.19	1.12	1.08	1.02	1.07	0.96	1.16	7.03	20.61
Utilidad Neta	0.16	0.27	-0.05	0.28	0.08	0.13	0.03	-0.09	0.58	590.50	NP

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	276,666.6	350,599.7	366,864.1	341,446.1	333,576.9	364,018.6	336,049.7	341,909.0	308,379.4	-7.55	-9.81
Disponible	56,208.6	118,610.0	124,923.3	45,160.0	35,929.4	46,909.5	18,339.6	23,218.4	11,950.5	-66.74	-48.53
Clientes y Cts.xCob.	142,890.6	148,569.7	152,908.5	161,337.3	174,844.9	264,348.2	265,342.4	236,443.5	151,522.8	-13.34	-35.92
Inventarios	33,568.1	34,139.4	34,593.5	35,577.5	35,790.2	36,824.0	40,354.7	36,871.3	29,719.9	-16.96	-19.40
Otros Circulantes	22,900.6	21,406.3	19,416.9	18,202.6	20,324.1	22,572.5	22,473.1	16,016.8		NS	NS
Activos Fijos Netos	671,356.0	655,717.6	640,697.8	670,137.8	722,744.6	793,210.3	834,250.1	1,020,763.8	963,994.2	33.38	-5.56
Otros Activos	270,857.4	283,235.2	287,478.0	284,902.9	263,754.6	281,546.4	296,093.7	152,369.4	139,105.7	-47.26	-8.70
Activos Totales	1,218,880.0	1,289,552.5	1,295,039.9	1,296,486.8	1,320,076.1	1,438,775.4	1,466,393.5	1,515,042.3	1,411,479.3	6.9	(6.8)
Pasivos a Corto Plazo	386,830.7	406,101.2	423,138.4	425,218.9	381,991.4	451,182.9	436,955.2	470,003.2	411,521.9	7.73	-12.44
Proveedores	77,610.4	78,889.3	81,440.2	225,585.1	95,503.3	247,367.7	243,135.2	277,491.8	218,177.2	128.45	-21.38
Cred. Banc. y Burs	90,598.6	77,481.8	124,040.6	119,589.8	76,892.9	105,727.0	79,167.5	82,607.3	69,573.2	-9.52	-15.78
Impuestos por pagar	30,942.5	28,155.6	25,571.0	20,350.0	27,588.3	19,779.5	26,745.7	25,288.6		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo				4,493.7	4,861.4			2,971.3		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	544,549.7	258,863.9	269,309.2	279,281.7	310,107.8	113,436.4	123,144.4			NS	
Pasivos a Largo Plazo	621,854.4	702,265.7	719,049.4	710,413.7	752,510.6	769,756.4	793,173.8	774,015.3	727,467.5	-3.33	-6.01
Cred. Banc. Y Burs	501,745.8	585,179.1	599,424.4	563,627.0	597,634.2	608,577.9	626,060.9	625,194.1	577,056.1	-3.44	-7.70
Otros Pasivos c/Costo	(9,391.9)	12,832.5	11,450.4	(552,037.1)	15,333.3	(597,126.6)	(613,966.5)	148,821.1	150,411.4	880.95	1.07
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	129,500.4	104,254.1	108,174.6	698,823.8	139,543.2	758,305.1	781,079.4			NS	
Pasivos Totales	1,008,685.1	1,108,366.9	1,142,187.8	1,135,632.6	1,134,502.0	1,220,939.2	1,230,129.0	1,244,018.5	1,138,989.4	0.4	(8.4)
Capital Mayoritario	164,956.9	129,283.5	98,058.5	112,278.0	136,446.3	165,773.6	174,746.1	208,915.2	212,285.4	55.58	1.61
Capital Minoritario	45,238.0	51,902.0	54,793.6	48,576.2	49,127.8	52,062.5	61,518.5	62,108.5	60,204.5	22.55	-3.07
Capital Consolidado	206,306.8	182,198.5	152,852.1	160,854.2	185,574.1	217,836.1	236,264.6	271,023.8	272,489.9	46.84	0.54
Pasivo y Capital	1,214,991.9	1,290,565.5	1,295,039.9	1,296,486.8	1,320,076.1	1,438,775.4	1,466,393.5	1,515,042.3	1,411,479.3	6.9	(6.8)

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	26,367.9	36,411.1	(3,190.2)	43,845.6	37,404.9	28,996.0	27,825.6	24,656.5	101,608.2	171.64	312.10
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	12.78%	19.98%	-2.09%	27.26%	20.16%	13.31%	11.78%	9.10%	37.29%	17.13pp	28.19pp
Tasa Efectiva de Impuestos	32.56%	42.22%	43.34%	28.06%	30.11%	34.66%	36.70%	-110.39%	39.51%	9.40pp	149.90pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.63x	0.78x	0.79x	0.72x	0.78x	0.73x	0.68x	0.65x	0.68x	-13.14	4.33
EBITDA* / Activo Total	24.58%	23.48%	21.88%	20.75%	20.53%	18.57%	18.41%	18.36%	19.62%	(0.91pp)	1.25pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.19x	0.63x	1.95x	(0.04x)	1.95x	1.14x	0.09x	2.69x	2.49x	27.81	-7.21
Deuda Neta / Cap. Cont.	255.32%	305.65%	399.07%	56.27%	355.00%	32.26%	30.86%	308.60%	288.12%	(66.89pp)	(20.48pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

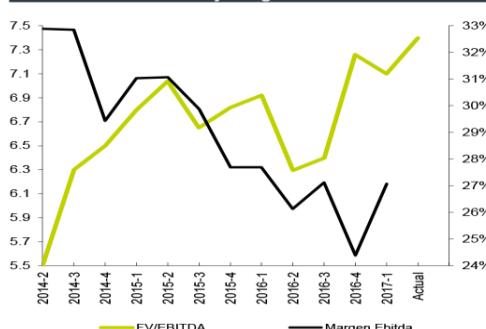
	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	222,985.1	100.0%	264,157.1	100.0%	18.5%
Cto. de Ventas	142,194.6	63.8%	169,047.5	64.0%	18.9%
Utilidad Bruta	80,790.5	36.2%	95,109.7	36.0%	17.7%
Gastos Oper. y PTU	52,748.3	23.7%	16,517.9	6.3%	-68.7%
EBITDA*	61,734.5	27.7%	71,503.5	27.1%	15.8%
Depreciación	33,692.3	15.1%	41,140.2	15.6%	22.1%
Utilidad Operativa	28,042.3	12.6%	30,363.4	11.5%	8.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(20,698.3)	-9.3%	30,367.5	11.5%	NP
Ingresos Financieros	987.4	0.4%	37,909.8	14.4%	NR
Gastos Financieros	21,685.6	9.7%	7,542.4	2.9%	-65.2%
Perd. Cambio	1,839.1	0.8%	(20,721.3)	-7.8%	PN
Otros Gastos Financieros	19,846.5	8.9%	28,263.7	10.7%	42.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	7,344.0	3.3%	60,730.8	23.0%	726.9%
Subs. No Consol.	37.4	0.0%	30.9	0.0%	-17.3%
Utilidad antes de Imp.	7,381.4	3.3%	60,761.8	23.0%	723.2%
Impuestos	2,222.7	1.0%	24,007.7	9.1%	980.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	360.3	0.2%	899.2	0.3%	149.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,798.4	2.2%	35,854.8	13.6%	647.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	37,442.3	16.8%	91,159.8	34.5%	143.5%
Balance General (Millones de pesos)					
1T 16	%	1T 17	%	Var. %	

Activo Circulante	333,576.9	25.3%	308,379.4	21.8%	-7.6%
Disponible	35,929.4	2.7%	11,950.5	0.8%	-66.7%
Clientes y Cts.xCob.	174,844.9	13.2%	151,522.8	10.7%	-13.3%
Inventarios	35,790.2	2.7%	29,719.9	2.1%	-17.0%
Otros Circulantes	20,324.1	1.5%		NS	
Activos Fijos Netos	722,744.6	54.8%	963,994.2	68.3%	33.4%
Otros Activos	263,754.6	20.0%	139,105.7	9.9%	-47.3%
Activos Totales	1,320,076.1	100.0%	1,411,479.3	100.0%	6.9%
Pasivos a Corto Plazo	381,991.4	28.9%	411,521.9	29.2%	7.7%
Proveedores	95,503.3	7.2%	218,177.2	15.5%	128.4%
Cred. Banc y Burs	76,892.9	5.8%	69,573.2	4.9%	-9.5%
Impuestos por pagar	27,588.3	2.1%		NS	
Otros Pasivos c/Costo	4,861.4	0.4%		NS	
Otros Pasivos s/Costo	177,145.5	13.4%		NS	
Pasivos a Largo Plazo	752,510.6	57.0%	727,467.5	51.5%	-3.3%
Cred. Banc y Burs	597,634.2	45.3%	577,056.1	40.9%	-3.4%
Otros Pasivos c/Costo	15,333.3	10.7%	150,411.4	88.0%	
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	139,543.2	10.6%		NS	
Pasivos Totales	1,134,602.0	86.9%	1,138,989.4	80.7%	0.4%
Capital Mayoritario	136,446.3	10.3%	212,285.4	15.0%	55.6%
Capital Minoritario	49,127.8	3.7%	60,204.5	4.3%	22.5%
Capital Consolidado	185,574.1	14.1%	272,489.9	19.3%	46.8%
Passivo y Capital	1,320,076.1	100.0%	1,411,479.3	100.0%	6.9%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	222,985.1	100.0%	264,157.1	100.0%	18.5%
Cto. de Ventas	142,194.6	63.8%	169,047.5	64.0%	18.9%
Utilidad Bruta	80,790.5	36.2%	95,109.7	36.0%	17.7%
Gastos Oper. y PTU	52,748.3	23.7%	16,517.9	6.3%	-68.7%
EBITDA*	61,734.5	27.7%	71,503.5	27.1%	15.8%
Depreciación	33,692.3	15.1%	41,140.2	15.6%	22.1%
Utilidad Operativa	28,042.3	12.6%	30,363.4	11.5%	8.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(20,698.3)	-9.3%	30,367.5	11.5%	NP
Ingresos Financieros	987.4	0.4%	37,909.8	14.4%	NR
Gastos Financieros	21,685.6	9.7%	7,542.4	2.9%	-65.2%
Perd. Cambio	1,839.1	0.8%	(20,721.3)	-7.8%	PN
Otros Gastos Financieros	19,846.5	8.9%	28,263.7	10.7%	42.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	7,344.0	3.3%	60,730.8	23.0%	726.9%
Subs. No Consol.	37.4	0.0%	30.9	0.0%	-17.3%
Utilidad antes de Imp.	7,381.4	3.3%	60,761.8	23.0%	723.2%
Impuestos	2,222.7	1.0%	24,007.7	9.1%	980.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	360.3	0.2%	899.2	0.3%	149.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,798.4	2.2%	35,854.8	13.6%	647.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

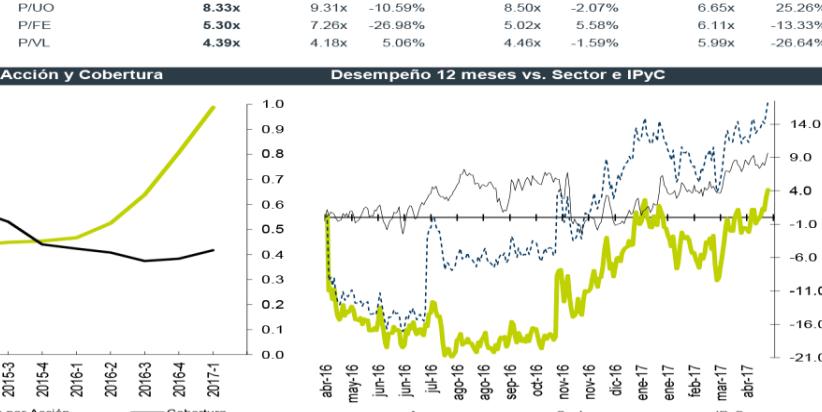
Fjo. Neto de Efo.	69,229.6	31.0%	101,577.2	38.5%	46.7%
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.87x		0.75x		-14.19%

	1T 16	1T 17	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.87x	0.75x	-14.19%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	5.92x	4.14x	-30.13%
EBITDA* / Cap. Cont.	140.43%	98.32%	(42.11pp)
EBITDA* / Activo Total	20.53%	19.62%	(0.91pp)
Cobertura Interes	8.89x	9.99x	12.47%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	33.67%	36.13%	2.46pp
Cobertura (Liquidez)	0.42x	0.34x	-19.36%
Pasivo Moneda Ext.	56.96%	56.96%	(56.96pp)
Tasa de Impuesto	30.11%	39.51%	9.40pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.95x	2.49x	27.81%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.60	0.13	359.06%
EBITDA*	4.07	3.92	3.78%
UOPA	1.70	1.67	2.12%
FEPA	2.67	2.82	-5.29%
VLA	3.23	3.18	1.61%

Múltiplos



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.

CARACTERISTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

¿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, 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.veformas.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@veformas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@veformas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@veformas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@veformas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@veformas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@veformas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rfernandez@veformas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@veformas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@veformas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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