



# ¡BursaTris! 1T17

**MEGA: SIN MAYORES SOPRESAS**

# BX+

## RESULTADOS

Megacable registró incrementos en Ventas y Ebitda de 6%, respectivamente. Las cifras se encontraron en línea con las expectativas de consenso. **Mega tiene un PO 2017 de consenso de P\$73.2, con un potencial menor al esperado para el IPyC. La Emisora no forma parte de nuestra estrategia para 2017.**

## DETRÁS DE LOS NÚMEROS

**Ventas.** Dentro de mercado masivo destacó una caída en los ingresos de Video (-4% a/a) ante una baja de 2% en el número de suscriptores y una contracción de 3% en el ingreso promedio por suscriptor (ARPU). La caída en número de suscriptores obedeció a políticas más estrictas y condiciones macro desafiantes. Esto fue compensado por mejores resultados en Internet (+13%/a/a) y Empresarial (+11%/a/a). En el caso de Internet, el número de suscriptores se incrementó 20%/a/a mientras que el ARPU disminuyó 5%/a/a.

**Ebitda.** Si bien el margen Ebitda consolidado no presentó cambios, en su interior destacó una expansión de 2ppt en el margen de operaciones distintas a Cable a 22% de 20% en el 1T16, a medida que MCM y H01A registraron mejores márgenes. En contraste, el margen de Cable se vio ligeramente presionado (46.8% vs. 47.1% en el 1T16) por un incremento de 11% en los gastos generales del periodo.

Mega – Resultados 1T17					
Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	4,290	4,059	5.7%	4,341	-1.2%
Ebitda	1,872	1,768	5.8%	1,877	-0.3%
Ut Neta Mayoritaria	1,057	1,021	3.5%	988	7.0%
Mgn. Ebitda	43.6%	43.6%	0.1 ppt	43.2%	0.4 ppt
Mgn. Neto	24.6%	25.2%	-0.5 ppt	22.8%	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.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	73.2
POTENCIAL \$PO	4.2%
POTENCIAL IPyC	7.3%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	1.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.6%

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

Mayo 03, 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 Inversoristas

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

Precio 03-may-2017	70.7	No. Acciones (millones)	858.5
Valor de Cap. (millones P\$)	60,664.9	% Acc.en Mdo. (Free Float)	99.9%
Valor de Cap. (millones USD)	3,231.0	Acciones por ADR	N.A.

	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)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>3,338.8</b>	<b>3,707.7</b>	<b>3,583.1</b>	<b>3,927.1</b>	<b>4,059.3</b>	<b>4,222.7</b>	<b>4,219.5</b>	<b>4,501.0</b>	<b>4,289.9</b>	<b>5.7</b>	<b>(4.7)</b>
Cto. de Ventas	996.4	1,374.6	1,191.9	1,241.8	1,237.5	1,399.8	1,440.9	1,421.3	1,233.3	(0.3)	(13.2)
Utilidad Bruta	2,342.4	2,333.1	2,391.2	2,685.3	2,821.7	2,822.9	2,778.6	3,079.7	3,056.6	8.3	(0.7)
Gastos Oper. y PTU	1,231.4	1,337.9	1,393.9	1,720.0	25.6	1,628.5	1,739.1	1,699.5	1,712.5	NR	0.8
<b>EBITDA*</b>	<b>1,519.9</b>	<b>1,453.8</b>	<b>1,501.2</b>	<b>1,513.9</b>	<b>1,787.6</b>	<b>1,711.6</b>	<b>1,585.3</b>	<b>1,933.1</b>	<b>1,884.8</b>	<b>5.4</b>	<b>(2.5)</b>
Depreciación	408.9	458.7	504.0	548.5	477.7	517.2	545.8	552.9	540.7	13.2	(2.2)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,111.0</b>	<b>995.2</b>	<b>997.2</b>	<b>965.4</b>	<b>1,309.9</b>	<b>1,194.4</b>	<b>1,039.5</b>	<b>1,380.2</b>	<b>1,344.2</b>	<b>2.6</b>	<b>(2.6)</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>(29.1)</b>	<b>(1.2)</b>	<b>(53.6)</b>	<b>6.4</b>	<b>69.4</b>	<b>(113.1)</b>	<b>(24.6)</b>	<b>(59.2)</b>	<b>47.1</b>	<b>(32.1)</b>	<b>NP</b>
Ingresos Financieros	942.6	1,335.0	128.1	263.6	303.7	256.3	232.6	347.8	363.8	19.8	4.6
Gastos Financieros	971.7	1,336.2	181.8	257.2	234.2	369.4	257.1	407.1	316.7	35.2	(22.2)
Perd. Cambio	38.3	12.9	51.0	(0.5)	(68.2)	125.4	35.0	85.6	(57.8)	NN	PN
Otros Gastos Financieros	933.4	1,323.3	130.8	257.7	302.4	243.9	222.1	321.4	374.4	23.8	16.5
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>1,082.0</b>	<b>994.0</b>	<b>943.6</b>	<b>971.8</b>	<b>1,379.3</b>	<b>1,081.4</b>	<b>1,015.0</b>	<b>1,320.9</b>	<b>1,391.3</b>	<b>0.9</b>	<b>5.3</b>
Subs. No Consol.											
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>1,082.0</b>	<b>994.0</b>	<b>943.6</b>	<b>971.8</b>	<b>1,379.3</b>	<b>1,081.4</b>	<b>1,015.0</b>	<b>1,320.9</b>	<b>1,391.3</b>	<b>0.9</b>	<b>5.3</b>
Impuestos	273.0	266.7	244.2	(75.2)	286.4	205.7	191.7	(6.8)	266.7	(6.9)	NP
Part. Extraord.				2.9				(9.1)			NS
Interés Minoritario	33.7	60.2	10.7	56.5	71.8	51.8	59.0	63.2	67.4	(6.2)	6.6
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>775.3</b>	<b>667.0</b>	<b>688.7</b>	<b>993.4</b>	<b>1,021.0</b>	<b>823.9</b>	<b>764.3</b>	<b>1,255.3</b>	<b>1,057.2</b>	<b>3.5</b>	<b>(15.8)</b>

## Márgenes Financieros

Margen Operativo	33.28%	26.84%	27.83%	24.58%	32.27%	28.29%	24.64%	30.66%	31.33%	(0.94pp)	0.67pp
Margen EBITDA*	45.52%	39.21%	41.90%	38.55%	44.04%	40.53%	37.57%	42.95%	43.94%	(0.10pp)	0.99pp
Margen Neto	23.22%	17.99%	19.22%	25.29%	25.15%	19.51%	18.11%	27.89%	24.64%	(0.51pp)	(3.25pp)

## Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.77	1.69	1.75	1.76	2.08	1.99	1.85	2.25	2.20	5.57	-2.50
Utilidad Neta por Acción	0.90	0.78	0.80	1.16	1.19	0.96	0.89	1.46	1.23	3.67	-15.78

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

EBITDA*	0.12	0.11	0.10	0.10	0.12	0.11	0.10	0.11	0.12	-2.54	7.91
Utilidad Neta	0.06	0.05	0.05	0.07	0.07	0.05	0.05	0.07	0.07	-4.29	-6.79

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					(A)					(B)	(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,885.9</b>	<b>7,924.8</b>	<b>7,589.9</b>	<b>6,036.3</b>	<b>8,098.2</b>	<b>7,154.0</b>	<b>5,951.5</b>	<b>4,810.5</b>	<b>4,890.8</b>	<b>-39.61</b>	<b>1.67</b>		
Disponible	4,268.3	4,477.6	3,799.5	2,803.9	4,183.5	2,857.5	1,674.3	1,148.1	1,944.1	-53.53	69.33		
Clientes y Cts.xCob.	1,516.0	2,105.9	2,164.9	2,776.3	3,115.3	3,736.8	3,448.2	3,249.8	2,406.1	-22.77	-25.96		
Inventarios	322.6	326.4	297.6	465.4	912.3	692.8	904.7	533.0	624.9	-31.50	17.24		
Otros Circulantes	163.4	230.9	421.7	149.0	224.4	256.4	318.7	275.6	377.2	68.08	36.87		
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>14,783.6</b>	<b>15,611.1</b>	<b>16,132.0</b>	<b>18,218.1</b>	<b>18,832.3</b>	<b>19,651.6</b>	<b>20,860.3</b>	<b>23,208.1</b>	<b>23,665.7</b>	<b>25.67</b>	<b>1.97</b>		
<b>Otros Activos</b>	<b>4,751.6</b>	<b>4,714.8</b>	<b>4,659.1</b>	<b>4,756.0</b>	<b>4,585.7</b>	<b>4,586.3</b>	<b>4,579.0</b>	<b>4,556.7</b>	<b>4,568.3</b>	<b>-0.38</b>	<b>0.25</b>		
<b>Activos Totales</b>	<b>26,421.0</b>	<b>28,250.7</b>	<b>28,381.1</b>	<b>29,010.4</b>	<b>31,516.2</b>	<b>31,391.9</b>	<b>31,390.8</b>	<b>32,575.4</b>	<b>33,124.9</b>	<b>5.1</b>	<b>1.7</b>		
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>2,383.1</b>	<b>3,732.4</b>	<b>5,250.8</b>	<b>5,370.4</b>	<b>7,214.3</b>	<b>7,459.7</b>	<b>4,753.6</b>	<b>4,921.3</b>	<b>4,073.7</b>	<b>-43.53</b>	<b>-17.22</b>		
Proveedores	1,504.3	3,213.1	2,648.2	3,182.4	3,447.0	3,241.4	3,035.2	3,348.1	3,453.9	0.20	3.16		
Cred. Banc. y Burs	728.3	357.0	2,469.5	2,172.0	3,754.9	4,210.8	1,716.8	1,567.6	615.8	-83.60	-60.72		
Impuestos por pagar	124.9	133.2	112.9	172.2			152.0	217.8	156.6	NS	-28.10		
Otros Pasivos c/Costo	25.6	29.1	20.3	16.0	12.5	7.6	1.6	5.6	4.0	-67.82	-28.54		
Otros Pasivos s/Costo					3,767.4					NS			
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>5,227.0</b>	<b>5,954.7</b>	<b>3,855.9</b>	<b>3,339.9</b>	<b>2,923.9</b>	<b>2,917.4</b>	<b>4,805.1</b>	<b>4,476.9</b>	<b>4,752.5</b>	<b>62.54</b>	<b>6.16</b>		
Cred. Banc. Y Burs	2,126.3	2,605.9	622.6	1,015.9	123.8	104.5	2,076.2	2,064.6	2,059.1	NR	-0.26		
Otros Pasivos c/Costo	78.2	61.1	46.7	28.9	8.2	9.1	10.0	5.9	6.1	-25.88	2.81		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	1,455.5	814.9	823.0	2,679.9	2,923.9	2,255.7	4,143.4	3,775.1	4,051.7	38.57	7.32		
<b>Pasivos Totales</b>	<b>7,610.0</b>	<b>9,687.1</b>	<b>9,106.7</b>	<b>8,710.3</b>	<b>10,138.2</b>	<b>10,377.1</b>	<b>9,558.7</b>	<b>9,398.3</b>	<b>8,826.2</b>	<b>(12.9)</b>	<b>(6.1)</b>		
Capital Mayoritario	18,109.2	17,798.5	18,498.5	19,470.8	20,476.9	20,061.9	20,820.2	22,102.1	23,156.3	13.08	4.77		
Capital Minoritario	701.8	765.1	775.8	829.3	901.1	952.9	1,011.9	1,075.1	1,142.4	26.78	6.26		
<b>Capital Consolidado</b>	<b>20,300.1</b>	<b>20,300.1</b>	<b>20,300.1</b>	<b>20,300.1</b>	<b>23,177.2</b>	<b>21,014.8</b>	<b>21,832.1</b>	<b>23,177.2</b>	<b>24,298.7</b>	<b>4.84</b>	<b>4.84</b>		
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>27,910.1</b>	<b>29,987.2</b>	<b>29,406.8</b>	<b>29,010.4</b>	<b>33,315.4</b>	<b>31,391.9</b>	<b>31,390.8</b>	<b>32,575.4</b>	<b>33,124.9</b>	<b>(0.6)</b>	<b>1.7</b>		

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
<b>Razones Financieras</b>					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,184.3	1,176.9	1,177.2	1,598.7	1,609.9	1,330.3	1,336.3	1,796.3	1,722.9	7.01	-4.09		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.83%	5.80%	5.80%	7.88%	6.95%	6.33%	6.12%	7.75%	7.09%	0.14pp	(0.66pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	25.23%	26.84%	25.88%	-7.74%	20.77%	19.02%	18.89%	-0.51%	19.17%	(1.60pp)	19.68pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.75x	2.04x	1.39x	1.04x	1.00x	0.87x	1.06x	0.87x	1.05x	5.13	20.48		
EBITDA* / Activo Total	21.18%	20.51%	21.58%	22.03%	21.60%	21.84%	22.08%	22.79%	22.01%	0.42pp	(0.78pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	2.64x	1.17x	0.04x	(0.45x)	0.08x	0.35x	0.50x	0.76x	0.62x	679.03	-18.46		
Deuda Neta / Cap. Cont.	-6.45%	-7.02%	-3.15%	2.11%	-1.23%	7.02%	9.76%	10.77%	3.05%	4.27pp	(7.72pp)		

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. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>4,059.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,289.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>5.7%</b>
Cto. de Ventas	1,237.5	30.5%	1,233.3	28.7%	-0.3%
Utilidad Bruta	2,821.7	69.5%	3,056.6	71.3%	8.3%
Gastos Oper. y PTU	25.6	0.6%	35.9	0.8%	40.4%
<b>EBITDA*</b>	<b>1,787.6</b>	<b>44.0%</b>	<b>1,884.8</b>	<b>43.9%</b>	<b>5.4%</b>
Depreciación	477.7	11.8%	540.7	12.6%	13.2%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,309.9</b>	<b>32.3%</b>	<b>1,344.2</b>	<b>31.3%</b>	<b>2.6%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>69.4</b>	<b>1.7%</b>	<b>47.1</b>	<b>1.1%</b>	<b>-32.1%</b>
Ingresos Financieros	303.7	7.5%	363.8	8.5%	19.8%
Gastos Financieros	234.2	5.8%	316.7	7.4%	35.2%
Perd. Cambio	(68.2)	-1.7%	27.9	0.6%	NP
Otros Gastos Financieros	302.4	7.5%	288.8	6.7%	-4.5%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>1,379.3</b>	<b>34.0%</b>	<b>1,391.3</b>	<b>32.4%</b>	<b>0.9%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>1,379.3</b>	<b>34.0%</b>	<b>1,391.3</b>	<b>32.4%</b>	<b>0.9%</b>
Impuestos	286.4	7.1%	266.7	6.2%	-6.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	71.8	1.8%	67.4	1.6%	-6.2%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>1,021.0</b>	<b>25.2%</b>	<b>1,057.2</b>	<b>24.8%</b>	<b>3.5%</b>

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,609.9	39.7%	1,637.4	38.2%	1.7%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
<b>Activo Circulante</b>					
Disponible	4,183.5	13.3%	1,944.1	5.9%	-53.5%
Cientes y Cts.xCob.	3,115.3	9.9%	2,406.1	7.3%	-22.8%
Inventarios	912.3	2.9%	624.9	1.9%	-31.5%
Otros Circulantes	224.4	0.7%	377.2	1.1%	68.1%
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>18,832.3</b>	<b>59.8%</b>	<b>23,665.7</b>	<b>71.4%</b>	<b>25.7%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>4,585.7</b>	<b>14.6%</b>	<b>4,568.3</b>	<b>13.8%</b>	<b>-0.4%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>31,516.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>33,124.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>5.1%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>					
Proveedores	3,447.0	10.9%	3,453.9	10.4%	0.2%
Cred. Banc y Burs	3,754.9	11.9%	615.8	1.9%	-83.6%
Impuestos por pagar			156.6	0.5%	NS
Otros Pasivos c/Costo	12.5	0.0%	4.0	0.0%	-67.8%
Otros Pasivos s/Costo	3,767.4	12.0%			NS
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>2,923.9</b>	<b>9.3%</b>	<b>4,752.5</b>	<b>14.3%</b>	<b>62.6%</b>
Cred. Banc y Burs	123.8	0.4%	2,059.1	6.2%	NR
Otros Pasivos c/Costo	8.2		6.1		-25.9%
Otros Pasivos s/Costo					
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>2,923.9</b>	<b>9.3%</b>	<b>4,051.7</b>	<b>12.2%</b>	<b>38.6%</b>
<b>Pasivos Totales</b>	<b>10,138.2</b>	<b>32.2%</b>	<b>8,826.2</b>	<b>26.6%</b>	<b>-12.9%</b>
Capital Mayoritario	20,476.9	65.0%	23,156.3	69.9%	13.1%
Capital Minoritario	901.1	2.9%	1,142.4	3.4%	26.8%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>23,177.2</b>	<b>73.5%</b>	<b>24,298.7</b>	<b>73.4%</b>	<b>4.8%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>33,316.4</b>	<b>105.7%</b>	<b>33,124.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>-0.6%</b>

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>4,059.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,289.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>5.7%</b>
Cto. de Ventas	1,237.5	30.5%	1,233.3	28.7%	-0.3%
Utilidad Bruta	2,821.7	69.5%	3,056.6	71.3%	8.3%
Gastos Oper. y PTU	25.6	0.6%	35.9	0.8%	NR
<b>EBITDA*</b>	<b>1,787.6</b>	<b>44.0%</b>	<b>1,884.8</b>	<b>44%</b>	<b>5.4%</b>
Depreciación	477.7	11.8%	540.7	12.6%	13.2%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,309.9</b>	<b>32.3%</b>	<b>1,344.2</b>	<b>31.3%</b>	<b>2.6%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>69.4</b>	<b>1.7%</b>	<b>47.1</b>	<b>1.1%</b>	<b>-32.1%</b>
Ingresos Financieros	303.7	7.5%	363.8	8.5%	19.8%
Gastos Financieros	234.2	5.8%	316.7	7.4%	35.2%
Perd. Cambio	(68.2)	-1.7%	(57.8)	-1.3%	NN
Otros Gastos Financieros	302.4	7.5%	374.4	8.7%	23.8%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>1,379.3</b>	<b>34.0%</b>	<b>1,391.3</b>	<b>32.4%</b>	<b>0.9%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>1,379.3</b>	<b>34.0%</b>	<b>1,391.3</b>	<b>32.4%</b>	<b>0.9%</b>
Impuestos	286.4	7.1%	266.7	6.2%	-6.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	71.8	1.8%	67.4	1.6%	-6.2%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>1,021.0</b>	<b>25.2%</b>	<b>1,057.2</b>	<b>24.8%</b>	<b>3.5%</b>

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,661.5	40.9%	1,722.9	40.2%	3.7%

Razones Financieras

	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.12x	1.20x	6.96%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.26x	0.28x	10.24%
EBITDA* / Cap. Cont.	26.99%	29.28%	2.29pp
EBITDA* / Activo Total	21.60%	22.01%	0.42pp
Cobertura Interes	Intereses a favor	177.28x	N.S.
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	71.16%	46.15%	(25.01pp)
Cobertura (Liquidez)	2.62x	3.22x	23.06%
Pasivo Moneda Ext.	28.03%		(28.03pp)
Tasa de Impuesto	20.77%	19.17%	(1.60pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.08x	0.62x	679.03%

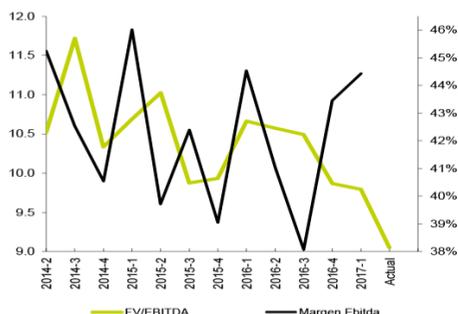
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	4.54	4.50	0.94%
EBITDA*	8.29	8.17	1.39%
UOPA	5.78	5.74	0.70%
FEPA	6.76	7.35	-8.02%
VLA	26.97	25.74	4.77%

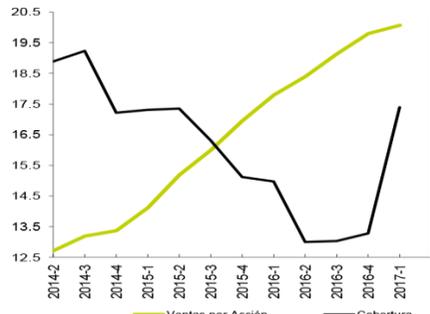
  

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	15.55x	26.45x	-41.21%	15.70x	-0.93%	20.45x	-23.96%
FV/Ebitda*	9.05x	7.17x	26.17%	9.42x	-3.92%	10.36x	-12.59%
P/UO	12.24x	9.30x	31.63%	12.32x	-0.69%	14.78x	-17.23%
P/FE	10.46x	4.59x	127.62%	9.62x	8.72%	11.72x	-10.74%
P/VL	2.62x	4.20x	-37.55%	2.74x	-4.55%	3.04x	-13.69%

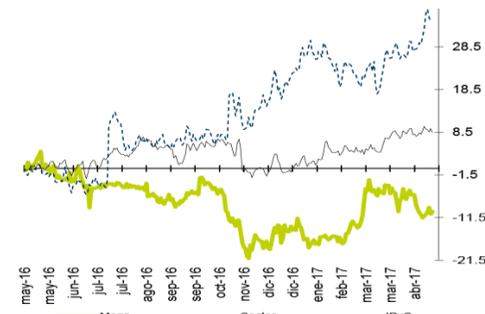
FV/Ebitda\* y Margen Ebitda\*



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

**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 <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+/-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

## ¿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.vepormas.com](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

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

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--