



¡BursaTris! 2T17

AMX: SE ACELERA RECUPERACIÓN

BX+

RESULTADOS

América Móvil reportó cifras correspondientes al 2T17. Los Ingresos Totales aumentaron 12.5%a/a (-1.5% vs. consenso) y el Ebitda aumentó 13.7%a/a (+1.6% vs. consenso) con un margen Ebitda de 27.8% (+170pb a/a). Las cifras muestran un avance notorio en algunos segmentos/mercados de la compañía. **América Móvil no forma parte de nuestro grupo de mejores ideas. El Precio Objetivo 2017 de Consenso de P\$14.9 implica un potencial de -0.7% vs. 4.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Los **ingresos de servicio** (~ 90% de los ingresos totales) a tipos de cambio contantes aumentaron 4.2%a/a, una mejora secuencial vs. el incremento de 3.1% registrado en el 1T17. De hecho, este fue el mejor desempeño para dicho rubro en los últimos 10 trimestres. Lo anterior obedece a una evolución favorable de las operaciones por móviles (+21.8%a/a). En esa misma línea, destacaron las operaciones en México con un incremento de 7.3%a/a en ingresos por servicio, su mejor desempeño en más de un año. En dicho mercado, se notó una recuperación en el ARPU (ingreso promedio por usuario) de 7.5%, que contrasta favorablemente vs. 1.7% del 1T17. En Brasil, la lectura es un tanto mixta ya que los ingresos por servicio totales disminuyeron 1.3%a/a, a medida que los ingresos por líneas fijas bajaron 2.8%, ensombreciendo la recuperación en ingresos por servicio de móviles (+1.4%a/a).

El Ebitda a unidades constantes fue el punto más relevante de este reporte. Dicho rubro aumentó 10.4%a/a, su mejor lectura en los últimos cinco años. Lo anterior refleja las mejoras operativas en mercados como Colombia (+16.6%a/a), Perú (+51.4%a/a), Chile (+114.6%a/a). En México, el Ebitda muestra una menor caída (-3.3%a/a) reflejando cierta recuperación vs. trimestres anteriores. El margen Ebitda consolidado se situó en 27.8%, un incremento de 170pb a/a.

El incremento de 86%a/a en la **Utilidad Neta** corresponde mayormente a un ingreso financiero neto no recurrente por P\$13mil mn. La razón deuda neta /Ebitda disminuyó a 1.9 veces ante menores inversiones de capital (9% sobre ingresos).

América Móvil - Resultados 2T17

Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	249,429	233,383	6.9%	253,355	-1.5%
Ebitda	69,363	60,983	13.7%	68,254	1.6%
Ut Neta Mayoritaria	14,313	7,700	85.9%	14,508	-1.3%
Mgn. Ebitda	27.8%	26.1%	1.7 ppt	26.9%	0.9 ppt
Mgn. Neto	5.7%	3.3%	2.4 ppt	5.7%	0.0 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	NEUTRAL
RECOMENDACIÓN	N/A
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	14.9
POTENCIAL \$PO	-0.7%
POTENCIAL IPyC	4.1%
PESO EN IPyC	11.5%
VAR PRECIO EN EL AÑO	15.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	12.0%

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

Julio 19, 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.

AMX

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Lic. Daniela Lecuona

2581 4449

daniela.lecuona@americamovil.com

Precio 19-jul-2017

15.2

Valor de Cap. (millones P\$)

997,584.5

Valor de Cap. (millones USD)

57,016.2

No. Acciones (millones)

65,760.4

% Acc.en Mdo. (Free Float)

55.0%

Acciones por ADR

20

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	%	%						
Ventas Netas	219,875.7	223,434.8	230,431.9	222,985.1	233,382.7	249,710.1	269,334.7	264,157.1	249,429.1	6.9	(5.6)
Cto. de Ventas	133,100.9	136,466.4	144,076.1	142,194.6	151,795.7	160,473.0	179,123.2	169,047.5	157,461.8	3.7	(6.9)
Utilidad Bruta	86,774.8	86,968.4	86,355.9	80,790.5	81,587.0	89,237.0	90,211.4	95,109.7	91,967.3	12.7	(3.3)
Gastos Oper. y PTU	50,458.5	51,806.4	54,134.3	52,748.3	13,394.9	59,179.5	64,459.2	64,746.3	60,805.2	353.9	(6.1)
EBITDA*	68,304.7	66,754.6	63,810.2	61,734.5	60,982.5	67,728.8	65,675.7	71,503.5	69,362.7	13.7	(3.0)
Depreciación	31,988.5	31,592.5	31,588.7	33,692.3	35,224.3	37,671.3	39,923.4	41,140.2	38,200.6	8.4	(7.1)
Utilidad Operativa	36,316.2	35,162.0	32,221.6	28,042.3	25,758.2	30,057.6	25,752.3	30,363.4	31,162.1	21.0	2.6
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(10,978.1)	(38,874.9)	(9,776.7)	(20,698.3)	(12,670.9)	(24,741.8)	(28,211.8)	30,367.5	(13,253.6)	NN	PN
Ingresos Financieros	1,154.8	1,048.9	1,584.3	987.4	913.8	864.6	1,426.8	37,909.8	(1,121.6)	PN	PN
Gastos Financieros	12,132.9	39,923.8	11,361.0	21,685.6	13,584.7	25,606.4	29,638.5	7,542.4	12,132.0	(10.7)	60.9
Perd. Cambio	12,934.9	45,104.6	3,125.5	1,839.1	11,826.1	10,354.8	16,407.4	(37,128.7)	1,868.8	(84.2)	NP
Otros Gastos Financieros	(802.0)	(5,180.8)	8,235.6	19,846.5	1,758.6	15,251.6	13,231.2	44,671.1	10,263.2	483.6	(77.0)
Utilidad después de Gastos Fin.	25,338.1	(3,712.9)	22,444.8	7,344.0	13,087.4	5,315.8	(2,459.5)	60,730.8	17,908.4	36.8	(70.5)
Subs. No Consol.	(1,394.8)	(21.5)	(16.3)	37.4	32.6	64.8	55.1	30.9	(4.5)	PN	PN
Util. Antes de Impuestos	23,943.3	(3,734.4)	22,428.5	7,381.4	13,120.0	5,380.6	(2,404.4)	60,761.8	17,903.9	36.5	(70.5)
Impuestos	10,108.4	(1,618.5)	6,293.1	2,222.7	4,547.3	1,974.7	2,654.1	24,007.7	2,644.6	(41.8)	(89.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(213.4)	767.9	472.2	360.3	872.5	1,282.6	913.9	899.2	946.0	8.4	5.2
Utilidad Neta Mayoritaria	14,048.3	(2,883.9)	15,663.1	4,798.4	7,700.1	2,123.3	(5,972.4)	35,854.8	14,313.4	85.9	(60.1)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	16.52%	15.74%	13.98%	12.58%	11.04%	12.04%	9.56%	11.49%	12.49%	1.46pp	1.00pp
Margen EBITDA*	31.07%	29.88%	27.69%	27.69%	26.13%	27.12%	24.38%	27.07%	27.81%	1.68pp	0.74pp
Margen Neto	6.39%	-1.29%	6.80%	2.15%	3.30%	0.85%	-2.22%	13.57%	5.74%	2.44pp	(7.83pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.02	1.01	0.97	0.94	0.93	1.03	1.00	1.09	1.05	13.44	-2.96
Utilidad Neta por Acción	0.21	-0.04	0.24	0.07	0.12	0.03	-0.09	0.55	0.22	85.39	-60.07

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

EBITDA*	1.30	1.19	1.12	1.08	1.02	1.07	0.96	1.16	1.16	14.30	0.29
Utilidad Neta	0.27	-0.05	0.28	0.08	0.13	0.03	-0.09	0.58	0.24	86.80	-58.73

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	350,599.7	366,864.1	341,446.1	333,576.9	364,018.6	336,049.7	341,909.0	308,379.4	306,656.5	-15.76	-0.56
Disponible	118,610.0	124,923.3	45,160.0	35,929.4	46,909.5	18,339.6	23,218.4	11,950.5	20,897.7	-55.45	74.87
Clientes y Cts.xCob.	148,569.7	152,908.5	161,337.3	174,844.9	226,387.4	265,342.4	236,443.5	225,493.4	146,934.6	-35.10	-34.84
Inventarios	34,139.4	34,593.5	35,577.5	35,790.2	36,824.0	40,354.7	36,871.3	29,719.9	33,060.5	-10.22	11.24
Otros Circulantes	21,406.3	19,416.9	18,202.6	20,324.1	22,572.5	22,473.1	16,016.8	14,701.8		NS	NS
Activos Fijos Netos	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	915,697.0	15.44	-5.01
Otros Activos	283,235.2	287,478.0	284,902.9	263,754.6	281,546.4	296,093.7	152,369.4	139,105.7	129,134.2	-54.13	-7.17
Activos Totales	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	1,351,487.7	(6.1)	(4.3)
Pasivos a Corto Plazo	406,101.2	423,138.4	425,218.9	381,991.4	451,182.9	436,955.2	470,003.2	411,521.9	408,133.1	-9.54	-0.82
Proveedores	78,889.3	81,440.2	225,585.1	95,503.3	247,367.7	243,135.2	277,491.8	218,177.2	233,858.8	-5.46	7.19
Cred. Banc. y Burs	77,481.8	124,040.6	119,589.8	76,892.9	105,727.0	79,167.5	82,607.3	69,573.2	57,472.8	-45.64	-17.39
Impuestos por pagar	28,155.6	25,571.0	20,350.0	27,588.3	19,779.5	26,745.7	25,288.6	43,958.3		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo			11,234.2	8,102.4	3,298.6		5,942.7	3,832.1		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	258,863.9	269,309.2	558,563.5	513,976.5	226,872.7	123,144.4				NS	
Pasivos a Largo Plazo	702,265.7	719,049.4	710,413.7	752,510.6	769,756.4	793,173.8	774,015.3	727,467.5	707,622.7	-8.07	-2.73
Cred. Banc. Y Burs	585,179.1	599,424.4	563,627.0	597,634.2	608,577.9	626,060.9	625,194.1	577,056.1	563,605.5	-7.39	-2.33
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	104,254.1	108,174.6	698,823.8	139,543.2	758,305.1	781,079.4				NS	
Pasivos Totales	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	1,115,755.8	(8.6)	(2.0)
Capital Mayoritario	129,283.5	98,058.5	112,278.0	136,446.3	165,773.6	174,746.1	208,915.2	212,285.4	176,155.6	6.26	-17.02
Capital Minoritario	51,902.0	54,793.6	48,576.2	49,127.8	52,062.5	61,518.5	62,108.5	60,204.5	59,576.4	14.43	-1.04
Capital Consolidado	182,198.5	152,852.1	160,854.2	185,574.1	217,836.1	236,264.6	271,023.8	272,489.9	235,731.9	8.22	-13.49
Pasivo y Capital	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	1,351,487.7	(6.1)	(4.3)

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	36,411.1	(3,190.2)	43,845.6	37,404.9	28,996.0	27,825.6	24,656.5	101,608.2	52,274.8	80.28	-48.55
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	19.98%	-2.09%	27.26%	20.16%	13.31%	11.78%	9.10%	37.29%	22.18%	8.86pp	(15.11pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	42.22%	43.34%	28.06%	30.11%	34.66%	36.70%	-110.39%	39.51%	14.77%	(19.89pp)	(24.74pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.78x	0.79x	0.72x	0.78x	0.73x	0.68x	0.65x	0.68x	0.67x	-7.56	-1.00
EBITDA* / Activo Total	23.48%	21.88%	20.75%	20.53%	18.57%	18.41%	18.36%	19.62%	19.80%	1.24pp	0.19pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.16x	0.78x	2.00x	1.03x	2.08x	2.39x	1.39x	2.37x	2.23x	6.94	-5.96
Deuda Neta / Cap. Cont.	298.60%	391.58%	403.65%	348.49%	307.89%	290.73%	254.78%	234.32%	254.60%	(53.29pp)	20.28pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	456,367.8	100.0%	513,586.2	100.0%	12.5%
Cto. de Ventas	293,990.3	64.4%	326,509.2	63.6%	11.1%
Utilidad Bruta	162,377.5	35.6%	187,077.0	36.4%	15.2%
Gastos Oper. y PTU	108,577.0	23.8%	32,647.6	6.4%	-69.9%
EBITDA*	122,717.1	26.9%	140,866.2	27.4%	14.8%
Depreciación	68,916.6	15.1%	79,340.8	15.4%	15.1%
Utilidad Operativa	53,800.5	11.8%	61,525.5	12.0%	14.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(33,369.1)	-7.3%	17,113.8	3.3%	NP
Ingresos Financieros	1,901.2	0.4%	36,788.2	7.2%	NR
Gastos Financieros	35,270.3	7.7%	19,674.4	3.8%	-44.2%
Perd. Cambio	13,665.2	3.0%	(35,259.9)	-6.9%	PN
Otros Gastos Financieros	21,605.1	4.7%	54,934.3	10.7%	154.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	20,431.4	4.5%	78,639.3	15.3%	284.9%
Subs. No Consol.	70.0	0.0%	26.4	0.0%	-62.2%
Utilidad antes de Imp.	20,501.4	4.5%	78,665.7	15.3%	283.7%
Impuestos	6,770.1	1.5%	26,652.3	5.2%	293.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,232.8	0.3%	1,845.2	0.4%	49.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	12,498.5	2.7%	50,168.2	9.8%	301.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	65,615.3	14.4%	153,742.8	29.9%	134.3%
-------------------	----------	-------	-----------	-------	--------

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	364,018.6	25.3%	306,656.5	22.7%	-15.8%
Disponible	46,909.5	3.3%	20,897.7	1.5%	-55.5%
Cientes y Cts.xCob.	226,387.4	15.7%	146,934.6	10.9%	-35.1%
Inventarios	36,824.0	2.6%	33,060.5	2.4%	-10.2%
Otros Circulantes	22,572.5	1.6%			NS
Activos Fijos Netos	793,210.3	55.1%	915,697.0	67.8%	15.4%
Otros Activos	281,546.4	19.6%	129,134.2	9.8%	-54.1%
Activos Totales	1,438,775.4	100.0%	1,351,487.7	100.0%	-6.1%
Pasivos a Corto Plazo	451,182.9	31.4%	408,133.1	30.2%	-9.6%
Proveedores	247,367.7	17.2%	233,858.8	17.3%	-5.5%
Cred. Banc y Burs	105,727.0	7.3%	57,472.8	4.3%	-45.6%
Impuestos por pagar	19,779.5	1.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo	3,298.6	0.2%			NS
Otros Pasivos s/Costo	226,872.7	15.8%			NS
Pasivos a Largo Plazo	769,756.4	53.5%	707,622.7	52.4%	-8.1%
Cred. Banc y Burs	608,577.9	42.3%	563,605.5	41.7%	-7.4%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	758,305.1	52.7%			NS
Pasivos Totales	1,220,939.2	84.9%	1,115,755.8	82.6%	-8.6%
Capital Mayoritario	165,773.6	11.5%	176,155.6	13.0%	6.3%
Capital Minoritario	52,062.5	3.6%	59,576.4	4.4%	14.4%
Capital Consolidado	217,836.1	15.1%	235,731.9	17.4%	8.2%
Pasivo y Capital	1,438,775.4	100.0%	1,351,487.7	100.0%	-6.1%

Cifras Trimestrales

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	233382.678	100.0%	249,429.1	100.0%	6.9%
Cto. de Ventas	151,795.7	65.0%	157,461.8	63.1%	3.7%
Utilidad Bruta	81,587.0	35.0%	91,967.3	36.9%	12.7%
Gastos Oper. y PTU	13,394.9	5.7%	60,805.2	24.4%	353.9%
EBITDA*	60,982.5	26%	69,362.7	28%	13.7%
Depreciación	35,224.3	15.1%	38,200.6	15.3%	8.4%
Utilidad Operativa	25,758.2	11.0%	31,162.1	12.5%	21.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(12,670.9)	-5.4%	(13,253.6)	-5.3%	NN
Ingresos Financieros	913.8	0.4%	(1,121.6)	-0.4%	PN
Gastos Financieros	13,584.7	5.8%	12,132.0	4.9%	-10.7%
Perd. Cambio	11,826.1	5.1%	1,868.8	0.7%	-84.2%
Otros Gastos Financieros	1,758.6	0.8%	10,263.2	4.1%	483.6%
Utilidad después de Gastos Fin.	13,087.4	5.6%	17,908.4	7.2%	36.8%
Subs. No Consol.	32.6	0.0%	-4.5	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	13,120.0	5.6%	17,903.9	7.2%	36.5%
Impuestos	4,547.3	1.9%	2,644.6	1.1%	-41.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	872.5	0.4%	946.0	0.4%	8.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,700.1	3.3%	14,313.4	5.7%	85.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

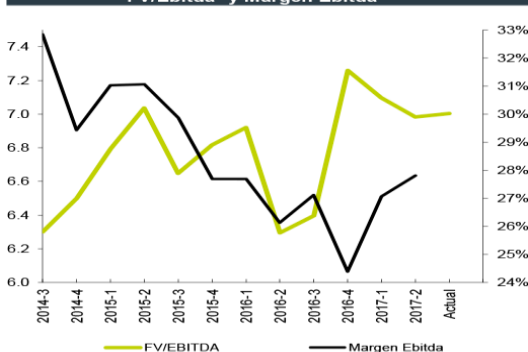
Fjo. Neto de Efv.	43,597.0	18.7%	52,279.3	21.0%	19.9%
-------------------	----------	-------	----------	-------	-------

	2T 16	2T 17	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.81x	0.75x	-6.87%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	5.39x	4.64x	-13.82%
EBITDA* / Cap. Cont.	116.27%	117.20%	0.93pp
EBITDA* / Activo Total	18.57%	19.80%	1.24pp
Cobertura Interés	8.65x	10.20x	17.91%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	36.95%	36.58%	(0.37pp)
Cobertura (Liquidez)	0.41x	0.46x	13.36%
Pasivo Moneda Ext.	56.44%		(56.44pp)
Tasa de Impuesto	33.02%	33.88%	0.86pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.08x	2.23x	6.94%

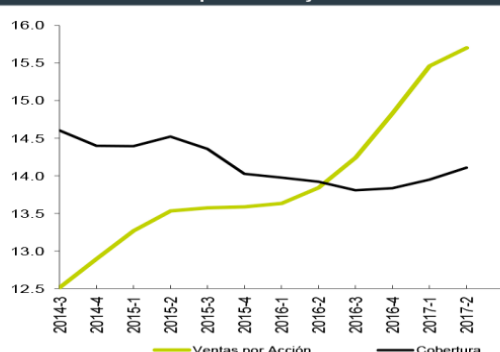
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.70	0.60	16.66%
EBITDA*	4.20	4.07	3.13%
UOPA	1.78	1.70	4.83%
FEPA	2.84	2.68	6.26%
VLA	2.68	3.23	-17.02%
Múltiplos			
P/U	21.54x	27.01x	-20.25%
FV/Ebitda*	7.00x	7.16x	-2.22%
P/UO	8.50x	9.65x	-11.90%
P/FE	5.34x	4.73x	12.92%
P/VL	5.66x	4.34x	30.48%
		25.12x	-14.28%
		7.16x	-2.22%
		8.91x	-4.61%
		5.67x	-5.89%
		4.70x	20.51%
		30.97x	-30.45%
		6.77x	3.50%
		6.85x	24.04%
		5.99x	-10.96%
		5.98x	-5.36%

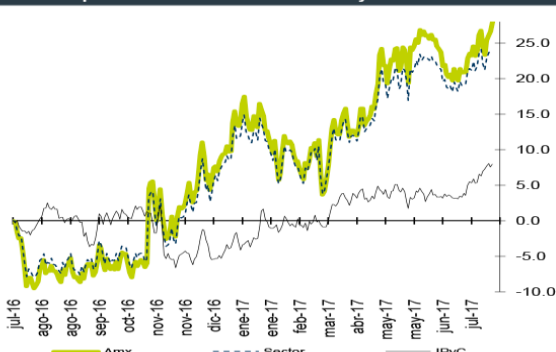
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

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, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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