



¡BursaTris! 3T17

AMX: PIERDE FUERZA RECUPERACIÓN

BX+

RESULTADOS

América Móvil registró una caída en ingresos consolidados de 2% (vs. -0.5% estimado). De igual forma el Ebitda disminuyó 2.1% (vs. 1.9% estimado). La utilidad neta ajustada estuvo muy por debajo de la expectativa del consenso ante una mayor pérdida cambiaria (+14.3%/a/a). El trimestre se vio afectado por eventos adversos en mercados como México y Puerto Rico. De igual forma, la compañía registró un gasto extraordinario por P\$18,548mn (US\$1,070mn) por el proceso de arbitraje en Colombia. **AMX no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El Precio Objetivo 2018 de Consenso de P\$16.4 implica un potencial de -9.6% vs. 15.4% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas. Los ingresos por servicio (~90% de los ingresos) disminuyeron 1.9%/a/a, sin efecto cambiario, los ingresos aumentaron 1.5% a/a. Ésto representó una desaceleración vs. el ritmo de recuperación mostrado en la primera mitad del año (+3.7% promedio). Destacaron los ingresos de datos móviles en Latinoamérica con un incremento de 24%/a/a.

Ebitda. Sin efecto cambiario el Ebitda mostró un incremento de 1.3% (vs. 10.4% en el 2T17). El margen Ebitda se mantuvo estable en 27.1%. Por regiones, el Caribe registró la mayor contracción ante los desastres naturales en Puerto Rico.

Utilidad Neta. América móvil registró una pérdida neta por P\$9,550mn por el reconocimiento de un gasto extraordinario relacionado con el arbitraje en Colombia por P\$18,548mn (US\$1,070mn). Sin considerar el impacto, la utilidad neta fue de P\$2,518mn, reflejando la debilidad operativa del periodo y una mayor pérdida cambiaria (+14%/a/a).

SE APROXIMA REVISIÓN DE TARIFAS DE INTERCONEXIÓN

De acuerdo a una nota publicada por Reuters (ayer 24 de octubre), los comisionados del IFT se reunirían el próximo viernes para votar una propuesta sobre las tarifas de interconexión que se aplicarán a partir de 2018. Los términos de dicha propuesta permitirían a América Móvil realizar un cobro de P\$0.03686/minuto (vs. tarifa cero actual), mientras que sus competidores cobrarían P\$0.1176/minuto (vs. P\$0.19 actual). La fecha y términos de la propuesta están sujetos a cambios.

América Móvil- Resultados 3T17					
Concepto	3T17	3T16	Var. %	3T17e	Var. vs. Est.
Ventas	244,189	249,710	-2.2%	245,374	-0.5%
Ebitda	66,284	67,730	-2.1%	67,602	-1.9%
Ut Neta Mayoritaria	2,518	2,123	18.6%	10,252	-75.4%
Mgn. Ebitda	27.1%	27.1%	0.0 ppt	27.6%	-0.4 ppt
Mgn. Neto	1.0%	0.9%	0.2 ppt	4.2%	-3.1 ppt

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2018 (\$PO)	16.4
POTENCIAL \$PO	-9.6%
POTENCIAL IPyC	15.4%
PESO EN IPyC	%
VAR PRECIO EN EL AÑO	39.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	9.9%

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

Octubre 25, 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.

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

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

AMX

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

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

Precio 25-oct-2017	17.7	No. Acciones (millones)	66,064.2
Valor de Cap. (millones P\$)	1,170,657.4	% Acc.en Mdo. (Free Float)	51.5%
Valor de Cap. (millones USD)	60,989.2	Acciones por ADR	N.A.

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	223,434.8	230,431.9	222,985.1	233,382.7	249,710.1	269,334.7	264,157.1	249,429.1	244,188.7	(2.2)	(2.1)		
Cto. de Ventas	136,466.4	144,076.1	142,194.6	151,795.7	160,473.0	179,123.2	169,047.5	157,461.8	157,014.6	(2.2)	(0.3)		
Utilidad Bruta	86,968.4	86,355.9	80,790.5	81,587.0	89,237.0	90,211.4	95,109.7	91,967.3	87,174.1	(2.3)	(5.2)		
Gastos Oper. y PTU	51,806.4	54,134.3	52,748.3	55,828.7	14,831.2	64,459.2	64,746.3	60,805.2	77,116.5	420.0	26.8		
EBITDA*	66,754.6	63,810.2	61,734.5	60,982.5	67,728.8	65,675.7	71,503.5	69,362.7	47,736.0	(29.5)	(31.2)		
Depreciación	31,592.5	31,588.7	33,692.3	35,224.3	37,671.3	39,923.4	41,140.2	38,200.6	37,678.4	0.0	(1.4)		
Utilidad Operativa	35,162.0	32,221.6	28,042.3	25,758.2	30,057.6	25,752.3	30,363.4	31,162.1	10,057.6	(66.5)	(67.7)		
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(38,874.9)	(9,776.7)	(20,698.3)	(12,670.9)	(24,741.8)	(28,211.8)	30,367.5	(13,253.6)	(22,922.9)	NN	NN		
Ingresos Financieros	1,048.9	1,584.3	987.4	913.8	864.6	1,426.8	37,909.8	(1,121.6)	(10,902.8)	PN	NN		
Gastos Financieros	39,923.8	11,361.0	21,685.6	13,584.7	25,606.4	29,638.5	7,542.4	12,132.0	12,020.1	(53.1)	(0.9)		
Perd. Cambio	45,104.6	3,125.5	1,839.1	11,826.1	10,354.8	16,407.4	(37,128.7)	1,868.8	11,834.9	14.3	533.3		
Otros Gastos Financieros	(5,180.8)	8,235.6	19,846.5	1,758.6	15,251.6	13,231.2	44,671.1	10,263.2	185.2	(98.8)	(98.2)		
Utilidad después de Gastos Fin.	(3,712.9)	22,444.8	7,344.0	13,087.4	5,315.8	(2,459.5)	60,730.8	17,908.4	(12,865.3)	PN	PN		
Subs. No Consol.	(21.5)	(16.3)	37.4	32.6	64.8	55.1	30.9	(4.5)	54.6	(15.7)	NP		
Util. Antes de Impuestos	(3,734.4)	22,428.5	7,381.4	13,120.0	5,380.6	(2,404.4)	60,761.8	17,903.9	(12,810.7)	PN	PN		
Impuestos	(1,618.5)	6,293.1	2,222.7	4,547.3	1,974.7	2,654.1	24,007.7	2,644.6	(4,574.1)	PN	PN		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	767.9	472.2	360.3	872.5	1,282.6	913.9	899.2	946.0	1,310.6	2.2	38.5		
Utilidad Neta Mayoritaria	(2,883.9)	15,663.1	4,798.4	7,700.1	2,123.3	(5,972.4)	35,854.8	14,313.4	(9,547.2)	PN	PN		

Márgenes Financieros

Margen Operativo	15.74%	13.98%	12.58%	11.04%	12.04%	9.56%	11.49%	12.49%	4.12%	(7.92pp)	(8.37pp)
Margen EBITDA*	29.88%	27.69%	27.69%	26.13%	27.12%	24.38%	27.07%	27.81%	19.55%	(7.57pp)	(8.26pp)
Margen Neto	-1.29%	6.80%	2.15%	3.30%	0.85%	-2.22%	13.57%	5.74%	-3.91%	(4.76pp)	(9.65pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.01	0.97	0.94	0.93	1.03	1.00	1.09	1.05	0.72	-30.12	-31.50
Utilidad Neta por Acción	-0.04	0.24	0.07	0.12	0.03	-0.09	0.55	0.22	-0.14	PN	PN

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

EBITDA*	1.19	1.12	1.08	1.02	1.07	0.96	1.16	1.16	0.04	-96.29	-96.60
Utilidad Neta	-0.05	0.28	0.08	0.13	0.03	-0.09	0.58	0.24	-0.01	PN	PN

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	366,864.1	341,446.1	333,576.9	364,018.6	336,049.7	341,909.0	308,379.4	306,656.5	324,583.0	-3.41	5.85	
Disponible	124,923.3	45,160.0	35,929.4	46,909.5	18,339.6	23,218.4	11,950.5	20,897.7	25,464.8	38.85	21.85	
Clientes y Cts.xCob.	152,908.5	161,337.3	174,844.9	226,387.4	265,342.4	236,443.5	250,180.1	238,797.0	249,724.7	-5.89	4.58	
Inventarios	34,593.5	35,577.5	35,790.2	36,824.0	40,354.7	36,871.3	29,719.9	33,060.5	37,077.0	-8.12	12.15	
Otros Circulantes	19,416.9	18,202.6	20,324.1	22,572.5	22,473.1	16,016.8	14,701.8	13,727.9	13,616.2	-39.41	-0.81	
Activos Fijos Netos	640,697.8	670,137.8	722,744.6	793,210.3	834,250.1	1,020,763.8	816,296.6	771,409.3	788,686.9	-5.46	2.24	
Otros Activos	287,478.0	284,902.9	263,754.6	281,546.4	296,093.7	152,369.4	286,803.3	273,422.0	282,067.5	-4.74	3.16	
Activos Totales	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	1,395,337.3	(4.8)	3.2	
Pasivos a Corto Plazo	423,138.4	425,218.9	381,991.4	451,182.9	436,955.2	470,003.2	411,521.9	408,133.1	404,612.2	-7.40	-0.86	
Proveedores	81,440.2	225,585.1	95,503.3	247,367.7	243,135.2	277,491.8	218,177.2	233,858.8	220,956.6	-9.12	-5.52	
Cred. Banc. y Burs	124,040.6	119,589.8	76,892.9	105,727.0	79,167.5	82,607.3	69,573.2	57,472.8	59,934.6	-24.29	4.28	
Impuestos por pagar	25,571.0	20,350.0	27,588.3	19,779.5	26,745.7	25,288.6	43,958.3	40,272.9	41,138.0	53.81	2.15	
Otros Pasivos c/Costo		15,727.8	8,102.4	3,298.6	2,286.6	2,971.3	3,832.1		2,208.9	-3.40	NS	
Otros Pasivos s/Costo	269,309.2	744,751.3	513,976.5	340,309.1	123,144.4		113,461.2	108,368.9	114,308.7	-7.18	5.48	
Pasivos a Largo Plazo	719,049.4	710,413.7	752,510.6	769,756.4	793,173.8	774,015.3	727,467.5	707,622.7	741,163.4	-6.56	4.74	
Cred. Banc. Y Burs	599,424.4	563,627.0	597,634.2	608,577.9	626,060.9	625,194.1	577,056.1	563,605.5	593,662.4	-5.17	5.33	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	108,174.6	698,823.8	139,543.2	758,305.1	781,079.4		710,925.1	695,134.2	728,813.1	-6.69	4.84	
Pasivos Totales	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	1,145,775.5	(6.9)	2.7	
Capital Mayoritario	98,058.5	112,278.0	136,446.3	165,773.6	174,746.1	208,915.2	212,285.4	176,155.6	186,669.3	6.82	5.97	
Capital Minoritario	54,793.6	48,576.2	49,127.8	52,062.5	61,518.5	62,108.5	60,204.5	59,576.4	62,892.5	2.23	5.57	
Capital Consolidado	152,852.1	160,854.2	185,574.1	217,836.1	236,264.6	271,023.8	272,489.9	235,731.9	249,561.8	5.63	5.87	
Pasivo y Capital	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	1,395,337.3	(4.8)	3.2	

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	(3,190.2)	43,845.6	37,404.9	28,996.0	27,825.6	24,656.5	124,782.9	51,110.5	14,258.2	-48.76	-72.10	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-2.09%	27.26%	20.16%	13.31%	11.78%	9.10%	45.79%	21.68%	5.71%	(6.06pp)	(15.97pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	43.34%	28.06%	30.11%	34.66%	36.70%	-110.39%	39.51%	14.77%	35.71%	(1.00pp)	20.93pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.79x	0.72x	0.78x	0.73x	0.68x	0.65x	0.68x	0.67x	0.71x	5.00	6.00	
EBITDA* / Activo Total	21.88%	20.75%	20.53%	18.57%	18.41%	18.36%	19.62%	19.80%	17.91%	(0.50pp)	(1.89pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	2.01x	2.23x	2.27x	2.40x	2.53x	2.62x	2.42x	2.32x	2.59x	2.46	11.99	
Deuda Neta / Cap. Cont.	391.58%	406.45%	348.49%	307.89%	291.70%	253.69%	234.32%	254.60%	252.58%	(39.12pp)	(2.02pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	706,077.8	100.0%	757,774.9	100.0%	7.3%
Cto. de Ventas	454,463.3	64.4%	483,523.8	63.8%	6.4%
Utilidad Bruta	251,614.5	35.6%	274,251.1	36.2%	9.0%
Gastos Oper. y PTU	167,756.5	23.8%	202,668.0	26.7%	20.8%
EBITDA*	190,445.9	27.0%	188,602.3	24.9%	-1.0%
Depreciación	106,587.9	15.1%	117,019.2	15.4%	9.8%
Utilidad Operativa	83,858.1	11.9%	71,583.1	9.4%	-14.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(68,110.9)	-8.2%	(5,809.1)	-0.8%	NN
Ingresos Financieros	2,765.8	0.4%	25,885.4	3.4%	835.9%
Gastos Financieros	60,876.7	8.6%	31,694.4	4.2%	-47.9%
Perd. Cambio	24,020.0	3.4%	13,703.7	1.8%	-42.9%
Otros Gastos Financieros	36,856.7	5.2%	17,990.7	2.4%	-51.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	25,747.2	3.6%	65,774.0	8.7%	155.5%
Subs. No Consol.	134.8	0.0%	81.0	0.0%	-39.9%
Utilidad antes de Imp.	25,882.0	3.7%	65,855.0	8.7%	154.4%
Impuestos	8,744.8	1.2%	22,078.2	2.9%	152.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2,515.4	0.4%	3,155.8	0.4%	25.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	14,621.8	2.1%	40,621.0	5.4%	177.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	93,120.3	13.2%	143,295.9	18.9%	53.9%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	336,049.7	22.9%	324,583.0	23.3%	-3.4%
Disponible	18,339.6	1.3%	25,464.8	1.8%	38.9%
Clientes y Cts.xCob.	265,342.4	18.1%	249,724.7	17.9%	-5.9%
Inventarios	40,354.7	2.8%	37,077.0	2.7%	-8.1%
Otros Circulantes	22,473.1	1.5%	13,616.2	1.0%	-39.4%
Activos Fijos Netos	834,250.1	56.9%	788,686.9	56.5%	-5.5%
Otros Activos	296,093.7	20.2%	282,067.5	20.2%	-4.7%
Activos Totales	1,466,393.5	100.0%	1,396,337.3	100.0%	-4.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	436,955.2	29.8%	404,612.2	29.0%	-7.4%
Proveedores	243,135.2	16.6%	220,956.6	15.8%	-9.1%
Cred. Banc y Burs	79,167.5	5.4%	59,934.6	4.3%	-24.3%
Impuestos por pagar	26,745.7	1.8%	41,138.0	2.9%	53.8%
Otros Pasivos s/Costo	2,286.6	0.2%	2,208.9	0.2%	-3.4%
Otros Pasivos s/Costo	123,144.4	8.4%	114,308.7	8.2%	-7.2%
Pasivos a Largo Plazo	793,173.8	54.1%	741,163.4	53.1%	-6.6%
Cred. Banc y Burs	626,060.9	42.7%	593,662.4	42.5%	-5.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	781,079.4	53.3%	728,813.1	52.2%	-6.7%
Pasivos Totales	1,230,129.0	83.9%	1,146,775.5	82.1%	-6.9%
Capital Mayoritario	174,746.1	11.9%	186,669.3	13.4%	6.8%
Capital Minoritario	61,518.5	4.2%	62,892.5	4.5%	2.2%
Capital Consolidado	236,264.6	16.1%	249,561.8	17.9%	5.6%
Pasivo y Capital	1,466,393.5	100.0%	1,396,337.3	100.0%	-4.8%

Cifras Trimestrales

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	249,702.6	100.0%	244,188.7	100.0%	-2.2%
Cto. de Ventas	160,473.0	64.3%	157,014.6	64.3%	-2.2%
Utilidad Bruta	89,237.0	35.7%	87,174.1	35.7%	-2.3%
Gastos Oper. y PTU	14,831.2	5.9%	77,116.5	31.6%	420.0%
EBITDA*	67,728.8	27.1%	47,736.0	19.6%	-29.5%
Depreciación	37,671.3	15.1%	37,678.4	15.4%	0.0%
Utilidad Operativa	30,057.6	12.0%	10,057.6	4.1%	-66.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(24,741.8)	-9.9%	(22,922.9)	-9.4%	NN
Ingresos Financieros	864.6	0.3%	(10,902.8)	-4.5%	PN
Gastos Financieros	25,606.4	10.3%	12,020.1	4.9%	-53.1%
Perd. Cambio	10,354.8	4.1%	11,834.9	4.8%	14.3%
Otros Gastos Financieros	15,251.6	6.1%	185.2	0.1%	-98.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	5,316.8	2.1%	-12,866.3	-5.3%	PN
Subs. No Consol.	64.8	0.0%	54.6	0.0%	-15.7%
Utilidad antes de Imp.	5,381.6	2.2%	-12,811.7	-5.2%	PN
Impuestos	1,974.7	0.8%	-4,574.1	-1.9%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,282.6	0.5%	1,310.6	0.5%	2.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,123.3	0.9%	(9,547.2)	-3.9%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	16,996.1	6.8%	14,203.6	5.8%	-16.4%

Razones Financieras

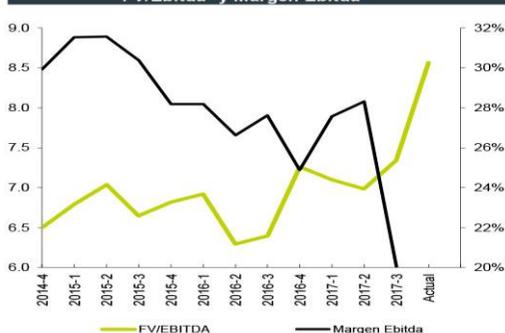
	3T 16	3T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.77x	0.80x	4.31%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	5.13x	4.49x	-12.48%
EBITDA* / Cap. Cont.	107.62%	102.70%	(4.92pp)
EBITDA* / Activo Total	18.41%	17.91%	(0.50pp)
Cobertura Interes	8.58x	9.29x	8.35%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	35.52%	35.31%	(0.21pp)
Cobertura (Liquidez)	0.37x	0.42x	11.25%
Pasivo Moneda Ext.	51.71%		(51.71pp)
Tasa de Impuesto	33.79%	33.53%	(0.26pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.53x	2.59x	2.46%

Valuación. (Información 12 meses)

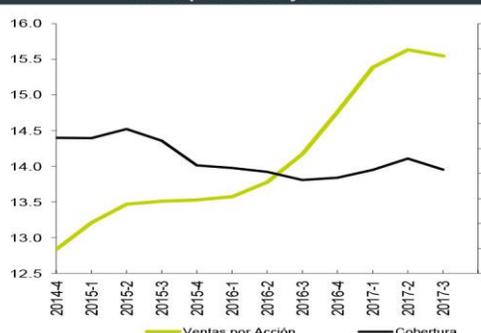
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.62	0.70	-25.20%
EBITDA*	3.88	4.18	-7.24%
UOPA	1.47	1.78	-17.05%
FEPa	2.76	2.83	-2.37%
VLA	2.83	2.67	5.97%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	33.79x	34.00x	-0.62%	25.27x	33.68%	31.55x	7.08%
FV/Ebitda*	8.57x	8.67x	-1.16%	7.84x	9.23%	6.89x	24.37%
P/UO	12.03x	12.66x	-4.98%	9.98x	20.55%	7.03x	71.01%
P/FE	6.41x	5.32x	20.55%	6.26x	2.42%	5.79x	10.69%
P/VL	6.27x	5.56x	12.71%	6.65x	-5.63%	6.05x	3.72%

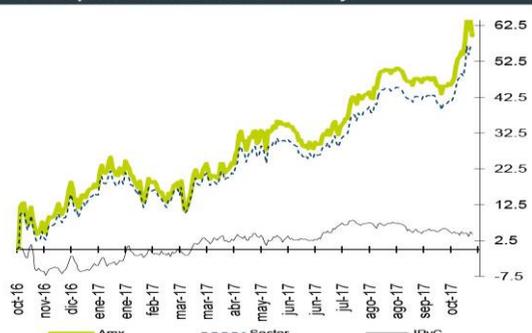
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua 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.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a lo 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 lo 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 lo 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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesdesma@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
--------------------	---	---------------------	--