

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	18.0
Potencial \$PO	1.6%
Potencial IPyC	13.8%
Peso en IPyC	14.3%
Var Precio en el año	4.2%
Var IPyC en el año	-2.1%

Rafael Camacho Peláez
racamacho@vepormas.com
56251500 Ext. 1530

Abril 26, 2018

@AyEVePorMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

América Móvil entregó su reporte al 1T18. Los ingresos, en moneda local (pesos mexicanos), cayeron 4.1%, mientras que el Ebitda creció marginalmente 0.4%, ambas cifras quedaron el línea con lo estimado. Por su parte, la utilidad neta cayó en mucha mayor proporción a la esperada por el consenso. **AMX no forma parte de nuestras Mejores Ideas toda vez que el PO'18 de P\$18.0 implica un potencial de 2.0% vs. el 14.8% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

Conclusión: Crece Rentabilidad por México y Brasil

Continuamos viendo una tendencia positiva en el crecimiento (sin tomar en cuenta los efectos cambiarios) en los ingresos por servicios. Para este 1T18, destacamos la adición 1.4 millones de suscriptores post-pago y el incremento de 4.8% en los suscriptores de banda ancha fija. En la parte operativa, la mejor rentabilidad a nivel consolidado fue impulsada por el crecimiento del ARPU (ingreso promedio por suscriptor) de México en el segmento de telefonía móvil (~21% de las ventas Totales - VT) y Brasil (~20% de las VT).

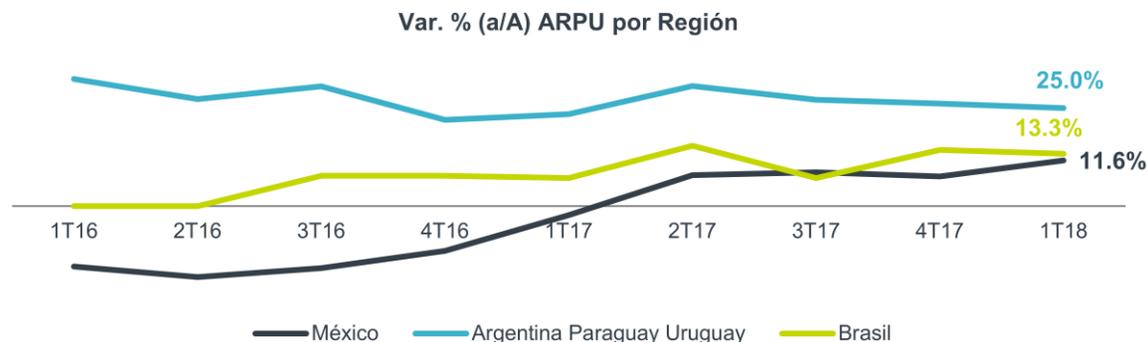


Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de la compañía

Detrás de los Números

Los Ingresos Totales tuvieron una caída del 4.1% en pesos mexicanos que se explica en su mayoría por la apreciación de dicha moneda vs. las de operación en los distintos países/regiones de la emisora.

El crecimiento en **Ebitda** se es consecuencia de un mayor ARPU en los países de mayor peso (México y Brasil ~34% y ~22% del Ebitda consolidado, respectivamente) sumado a la región Argentina, Paraguay y Uruguay (~7% del Ebitda consolidado). Este efecto logró más que compensar disminuciones en el mismo indicador en Colombia, Perú y el Caribe. Derivado de lo anterior, el margen Ebitda mejoró 1.3ppt. y alcanzó el mejor nivel de los últimos 3 años.



Utilidad Neta: La utilidad neta del periodo es producto de una caída significativa (-97%) en los ingresos financieros, sumado a una mayor tasa efectiva de impuestos (41.8% vs 39.5% en 1T17).

América Móvil - Resultados 1T18

Concepto	1T18	1T17	Var %	1T18e	Var. vs Est.
Ingresos	253,422	264,157	-4.1%	250,287	1.3%
Ebitda	71,820	71,504	0.4%	71,713	0.1%
Ut. Neta Mayor.	18,087	35,855	-49.6%	25,750	-29.8%
Mgn. Ebitda	28.3%	27.1%	1.3 ppt	28.7%	-0.31 ppt
Mgn. Neto	7.1%	13.6%	-6.4 ppt	10.3%	-3.15 ppt

Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de la compañía / Cifras en miles de pesos

Crecen Suscriptores y ARPU

La base de suscriptores creció gracias a la incorporación de 1.4 millones en servicio móvil post-pago y poco más de 400 mil en banda ancha fija. Las regiones que mostraron mayor dinamismo fueron Centroamérica, Chile y Perú, mientras que México destaca por peso creciendo 1.4%. Por su parte, el ARPU (ver Glosario en la sig. Pág.) creció en la mayoría de las divisiones, destaca por crecimiento Argentina, Paraguay y Uruguay que tuvo una mayor demanda de datos por parte de los usuarios. Por incidencia en el consolidado, México destacó también por una mayor demanda en los datos móviles, mientras que los usuarios en Brasil empaquetaron un mayor número de servicios (internet-música-video) lo que impulsó el ingreso promedio.

Métricas Operativas de América Móvil

País / Región	Suscriptores	MOU	ARPU	Churn	UGI
México	1.4%	5.7%	11.6%	4.2%	-0.3%
Argentina Paraguay Uruguay	1.3%	-14.2%	25.1%	2.0%	7.5%
Brasil	-2.4%	12.9%	13.3%	4.0%	1.6%
Chile	5.0%	12.5%	0.6%	5.4%	1.1%
Colombia	0.9%	-3.0%	-3.4%	4.2%	5.7%
Ecuador	-8.8%	44.6%	3.7%	4.6%	3.4%
Perú	4.3%	13.4%	-5.6%	6.1%	-2.8%
Centroamérica	5.3%	-6.5%	0.8%	6.5%	8.0%
Caribe	3.5%	-7.6%	-4.0%	3.7%	-1.4%
EUA	-8.0%	-1.3%	7.3%	4.1%	NA
Austria	0.1%	5.0%	-0.7%	1.8%	-0.7%

Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de la compañía.

Glosario:

- **Suscriptores:** El saldo de suscriptores (usuarios) en cada una de las subsidiarias.
- **MOU Minutes of Use (minutos de uso):** Tráfico de voz generado durante un periodo dado entre el promedio de clientes en ese mismo periodo. La cifra es un cálculo de los minutos de uso generados mensualmente.
- **ARPU Average Revenue per User (ingreso promedio por suscriptor):** Es una métrica de rentabilidad que mide el ingreso por servicio generado durante un periodo dado dividido entre el promedio de clientes en ese mismo periodo. Las compañías de telecomunicaciones que brindan servicios al consumidor final, buscan tener un mayor ARPU.
- **Churn (Tasa de desconexión de suscriptores):** Es el número de clientes desconectados durante un periodo dado dividido entre los clientes iniciales en ese mismo periodo. Las compañías de telecomunicaciones que brindan servicios al consumidor final, buscan tener un menor Churn.
- **UGI (Unidad Generadora de Ingresos):** Es el número de servicios que las suscriptores contratan, generando ingresos recurrentes a la compañía. Las compañías de telecomunicaciones que brindan servicios al consumidor final, buscan un mayor número de UGIs.



AMX

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

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

Precio 26-abr-2018	17.6	No. Acciones (millones)	66,064.2
Valor de Cap. (millones P\$)	1,163,390.4	% Acc.en Mdo. (Free Float)	51.5%
Valor de Cap. (millones USD)	61,444.5	Acciones por ADR	N.A.

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	222,985.1	233,382.7	249,710.1	269,334.7	264,157.1	249,429.1	244,188.7	263,858.6	253,421.6	(4.1)	(4.0)	
Cto. de Ventas	142,194.6	151,795.7	160,473.0	179,123.2	169,047.5	157,461.8	157,014.6	172,986.9	163,007.4	(3.6)	(5.8)	
Utilidad Bruta	80,790.5	81,587.0	89,237.0	90,211.4	95,109.7	91,967.3	87,174.1	90,871.8	90,414.2	(4.9)	(0.5)	
Gastos Oper. y PTU	52,748.3	55,828.7	59,179.5	64,459.2	64,746.3	60,805.2	77,116.5	62,311.5	60,006.5	(7.3)	(3.7)	
EBITDA*	61,734.5	60,982.5	67,728.8	67,690.3	71,749.9	69,362.7	66,284.0	71,716.0	71,820.1	0.1	0.1	
Depreciación	33,692.3	35,224.3	37,671.3	41,938.1	41,386.5	38,200.6	37,678.4	43,155.7	41,412.5	0.1	(4.0)	
Utilidad Operativa	28,042.3	25,758.2	30,057.6	25,752.3	30,363.4	31,162.1	10,057.6	28,560.2	30,407.6	0.1	6.5	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(20,698.3)	(12,670.9)	(24,741.8)	(28,211.8)	30,367.5	(13,253.6)	(22,922.9)	(37,328.8)	913.2	(97.0)	NP	
Ingresos Financieros	987.4	913.8	864.6	1,426.8	781.1	(1,121.6)	(10,902.8)	(36,778.7)	23,516.0	NR	NP	
Gastos Financieros	21,685.6	13,584.7	25,606.4	29,638.5	(29,586.3)	12,132.0	12,020.1	550.1	22,602.8	NP	NR	
Perd. Cambio	1,839.1	11,826.1	10,354.8	16,407.4	(37,128.7)	1,868.8	11,834.9	37,244.0	(22,903.2)	NN	PN	
Otros Gastos Financieros	19,846.5	1,758.6	15,251.6	13,231.2	7,542.4	10,263.2	185.2	(36,693.9)	45,506.0	503.3	NP	
Utilidad después de Gastos Fin.	7,344.0	13,087.4	5,315.8	(2,459.5)	60,730.8	17,908.4	(12,865.3)	(8,768.5)	31,320.9	(48.4)	NP	
Subs. No Consol.	37.4	32.6	64.8	55.1	30.9	(4.5)	54.6	10.3	13.6	(56.1)	31.5	
Util. Antes de Impuestos	7,381.4	13,120.0	5,380.6	(2,404.4)	60,761.8	17,903.9	(12,810.7)	(8,758.2)	31,334.5	(48.4)	NP	
Impuestos	2,222.7	4,547.3	1,974.7	2,654.1	24,007.7	2,644.6	(4,574.1)	2,863.3	13,095.9	(45.5)	357.4	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	360.3	872.5	1,282.6	913.9	899.2	946.0	1,310.6	(326.4)	151.8	(83.1)	NP	
Utilidad Neta Mayoritaria	4,798.4	7,700.1	2,123.3	(5,972.4)	35,854.8	14,313.4	(9,547.2)	(11,295.1)	18,086.7	(49.6)	NP	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	12.58%	11.04%	12.04%	9.56%	11.49%	12.49%	4.12%	10.82%	12.00%	0.50pp	1.17pp
Margen EBITDA*	27.69%	26.13%	27.12%	25.13%	27.16%	27.81%	27.14%	27.18%	28.34%	1.18pp	1.16pp
Margen Neto	2.15%	3.30%	0.85%	-2.22%	13.57%	5.74%	-3.91%	-4.28%	7.14%	(6.44pp)	11.42pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.94	0.93	1.03	1.03	1.09	1.05	1.00	1.09	1.09	-0.33	0.15
Utilidad Neta por Acción	0.07	0.12	0.03	-0.09	0.55	0.22	-0.14	-0.17	0.27	-49.77	NP

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

EBITDA*	1.08	1.02	1.07	0.99	1.16	1.16	0.05	0.06	0.06	-94.87	8.25
Utilidad Neta	0.08	0.13	0.03	-0.09	0.58	0.24	-0.01	-0.01	0.02	-97.41	NP



	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	333,576.9	364,018.6	336,049.7	341,909.0	308,379.4	306,656.5	324,583.0	342,235.2	350,796.5	13.75	2.50		
Disponible	35,929.4	46,909.5	18,339.6	23,218.4	11,950.5	20,897.7	25,464.8	24,270.5	19,722.1	65.03	-18.74		
Clientes y Cts.xCob.	140,096.0	164,076.6	154,016.1	164,615.5	151,522.8	146,934.6	151,442.3	154,167.2	159,701.8	5.40	3.59		
Inventarios	35,790.2	36,824.0	40,354.7	36,871.3	29,719.9	33,060.5	37,077.0	38,809.6	35,428.6	19.21	-8.71		
Otros Circulantes	121,761.4	116,208.6	123,339.3	117,203.8	115,186.2	105,763.7	110,599.0	124,988.0	135,944.1	18.02	8.77		
Activos Fijos Netos	716,373.4	786,678.3	832,392.5	562,865.9	514,656.5	769,570.5	787,042.9	848,973.8	807,348.4	56.87	-4.90		
Otros Activos	270,125.8	288,078.4	297,951.4	610,267.4	588,443.5	275,260.8	283,711.5	295,002.9	278,993.8	-52.59	-5.43		
Activos Totales	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	1,486,211.9	1,437,138.7	1.8	(3.3)		
Pasivos a Corto Plazo	381,991.4	451,182.9	436,955.2	470,003.2	411,521.9	408,133.1	404,612.2	413,336.5	407,827.4	-0.90	-1.33		
Proveedores	208,666.2	247,367.7	243,135.2	277,491.8	218,177.2	233,858.8	220,956.6	249,485.9	216,248.4	-0.88	-13.32		
Cred. Banc. y Burs	76,892.9	105,727.0	79,167.5	82,607.3	69,573.2	57,472.8	59,934.6	51,745.8	62,402.2	-10.31	20.59		
Impuestos por pagar	27,588.3	19,779.5	26,745.7	25,288.6	43,958.3	40,272.9	41,138.0	33,749.5	44,955.1	2.27	33.20		
Otros Pasivos c/Costo	27,548.0	4,947.8	2,286.6		1,916.1					NS			
Otros Pasivos s/Costo	68,844.0	78,308.7	87,906.7	84,615.6	79,813.1	76,528.6	82,583.0	78,355.3	84,221.7	5.52	7.49		
Pasivos a Largo Plazo	752,510.6	769,756.4	793,173.8	774,015.3	727,467.5	707,622.7	741,163.4	812,241.8	787,258.1	8.22	-3.08		
Cred. Banc. Y Burs	597,634.2	608,577.9	626,060.9	625,194.1	577,056.1	563,605.5	593,662.4	646,139.1	619,673.0	7.39	-4.10		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	740,309.3	758,305.1	781,079.4	759,953.4	710,925.1	695,134.2	728,813.1	800,244.5	766,806.9	7.86	-4.18		
Pasivos Totales	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	1,225,578.3	1,195,085.5	4.9	(2.5)		
Capital Mayoritario	136,446.3	165,773.6	174,746.1	208,915.2	212,285.4	176,155.6	186,669.3	194,164.3	190,731.8	-10.15	-1.77		
Capital Minoritario	49,127.8	52,062.5	61,518.5	62,108.5	60,204.5	59,576.4	62,892.5	66,469.2	51,321.4	-14.75	-22.79		
Capital Consolidado	185,574.1	217,836.1	236,264.6	271,023.8	272,489.9	235,731.9	249,561.8	260,633.5	242,053.2	-11.17	-7.13		
Pasivo y Capital	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	1,486,211.9	1,437,138.7	1.8	(3.3)		

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	36,431.0	28,996.0	27,825.6	16,648.1	125,029.2	51,110.5	14,258.2	(17,467.4)	89,433.9	-28.47	NP		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	19.63%	13.31%	11.78%	6.14%	45.88%	21.68%	5.71%	-6.70%	36.95%	(8.94pp)	43.65pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	30.11%	34.66%	36.70%	-110.39%	39.51%	14.77%	35.71%	-32.69%	41.79%	2.28pp	74.49pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.78x	0.73x	0.68x	0.65x	0.68x	0.67x	0.71x	0.73x	0.77x	14.20	5.34		
EBITDA* / Activo Total	20.53%	18.57%	18.41%	18.36%	19.62%	19.80%	19.21%	18.58%	19.60%	(0.01pp)	1.02pp		
Deuda Neta / EBITDA*	2.31x	2.40x	2.53x	2.60x	2.43x	2.30x	2.39x	2.43x	2.33x	-4.32	-4.39		
Deuda Neta / Cap. Cont.	358.96%	308.65%	291.70%	252.59%	233.62%	254.60%	251.69%	258.45%	273.64%	40.02pp	15.19pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Ventas Netas	264,157.1	100.0%	253,421.6	100.0%	-4.1%
Cto. de Ventas	169,047.5	64.0%	163,007.4	64.3%	-3.6%
Utilidad Bruta	95,109.7	36.0%	90,414.2	35.7%	-4.9%
Gastos Oper. y PTU	64,746.3	24.5%	60,006.5	23.7%	-7.3%
EBITDA*	71,603.6	27.1%	71,820.1	28.3%	0.4%
Depreciación	41,140.2	15.6%	41,412.5	16.3%	0.7%
Utilidad Operativa	30,363.4	11.5%	30,407.6	12.0%	0.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	30,367.5	11.5%	913.2	0.4%	-97.0%
Ingresos Financieros	781.1	0.3%	23,516.0	9.3%	NR
Gastos Financieros	(29,586.3)	-11.2%	22,602.8	8.9%	NP
Perd. Cambio	(37,128.7)	-14.1%	14,340.7	5.7%	NP
Otros Gastos Financieros	7,542.4	2.9%	8,262.1	3.3%	9.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	60,730.8	23.0%	31,320.9	12.4%	-48.4%
Subs. No Consol.	30.9	0.0%	13.6	0.0%	-56.1%
Utilidad antes de Imp.	60,761.8	23.0%	31,334.5	12.4%	-48.4%
Impuestos	24,007.7	9.1%	13,095.9	5.2%	-45.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	899.2	0.3%	151.8	0.1%	-83.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	35,854.8	13.6%	18,086.7	7.1%	-49.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	124,813.8	47.2%	41,016.3	16.2%	-67.1%
-------------------	-----------	-------	----------	-------	--------

Balance General (Millones de pesos)	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
-------------------------------------	-------	---	-------	---	--------

Activo Circulante	308,379.4	21.8%	350,796.5	24.4%	13.8%
Disponibles	11,950.5	0.8%	19,722.1	1.4%	65.0%
Cientes y Cts.xCob.	151,522.8	10.7%	159,701.8	11.1%	5.4%
Inventarios	29,719.9	2.1%	35,428.6	2.5%	19.2%
Otros Circulantes	115,186.2	8.2%	135,944.1	9.5%	18.0%
Activos Fijos Netos	514,666.5	36.5%	807,348.4	56.2%	56.9%
Otros Activos	588,443.5	41.7%	278,993.8	19.4%	-52.6%
Activos Totales	1,411,479.3	100.0%	1,437,138.7	100.0%	1.8%
Pasivos a Corto Plazo	411,521.9	29.2%	407,827.4	28.4%	-0.9%
Proveedores	218,177.2	15.5%	216,248.4	15.0%	-0.9%
Cred. Banc y Burs	69,573.2	4.9%	62,402.2	4.3%	-10.3%
Impuestos por pagar	43,958.3	3.1%	44,955.1	3.1%	2.3%
Otros Pasivos s/Costo	1,916.1	0.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo	79,813.1	5.7%	84,221.7	5.9%	5.5%
Pasivos a Largo Plazo	727,467.5	51.5%	787,258.1	54.8%	8.2%
Cred. Banc y Burs	577,056.1	40.9%	619,673.0	43.1%	7.4%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	710,925.1	50.4%	766,806.9	53.4%	7.9%
Pasivos Totales	1,138,989.4	80.7%	1,195,085.5	83.2%	4.9%
Capital Mayoritario	212,285.4	15.0%	190,731.8	13.3%	-10.2%
Capital Minoritario	60,204.5	4.3%	51,321.4	3.6%	-14.8%
Capital Consolidado	272,489.9	19.3%	242,053.2	16.8%	-11.2%
Pasivo y Capital	1,411,479.3	100.0%	1,437,138.7	100.0%	1.8%

Cifras Trimestrales

Estado de Resultados (Millones de pesos)	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Ventas Netas	264,157.14	100.0%	253,421.6	100.0%	-4.1%
Cto. de Ventas	169,047.5	64.0%	163,007.4	64.3%	-3.6%
Utilidad Bruta	95,109.7	36.0%	90,414.2	35.7%	-4.9%
Gastos Oper. y PTU	64,746.3	24.5%	60,006.5	23.7%	-7.3%
EBITDA*	71,749.9	27%	71,820.1	28%	0.1%
Depreciación	41,386.5	15.7%	41,412.5	16.3%	0.1%
Utilidad Operativa	30,363.4	11.5%	30,407.6	12.0%	0.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	30,367.5	11.5%	913.2	0.4%	-97.0%
Ingresos Financieros	781.1	0.3%	23,516.0	9.3%	NR
Gastos Financieros	(29,586.3)	-11.2%	22,602.8	8.9%	NP
Perd. Cambio	(37,128.7)	-14.1%	(22,903.2)	-9.0%	NN
Otros Gastos Financieros	7,542.4	2.9%	45,506.0	18.0%	503.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	60,730.8	23.0%	31,320.9	12.4%	-48.4%
Subs. No Consol.	30.9	0.0%	13.6	0.0%	-56.1%
Utilidad antes de Imp.	60,761.8	23.0%	31,334.5	12.4%	-48.4%
Impuestos	24,007.7	9.1%	13,095.9	5.2%	-45.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	899.2	0.3%	151.8	0.1%	-83.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	35,854.8	13.6%	18,086.7	7.1%	-49.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

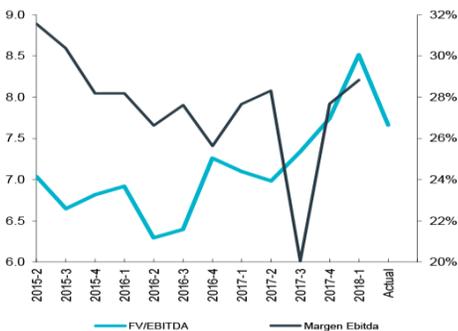
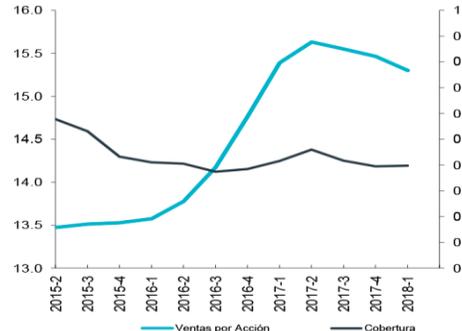
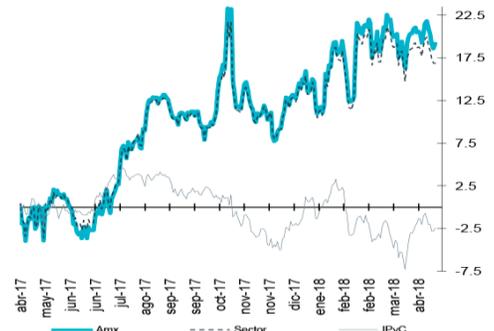
Fjo. Neto de Efv.	110,253.4	41.7%	89,420.3	35.3%	-18.9%
-------------------	-----------	-------	----------	-------	--------

Razones Financieras	1T 17	1T 18	Var. %
---------------------	-------	-------	--------

Act. Circ. / Pasivo CP	0.75x	0.86x	14.79%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	4.14x	4.86x	17.40%
EBITDA* / Cap. Cont.	98.32%	115.34%	17.02pp
EBITDA* / Activo Total	19.62%	19.60%	(0.01pp)
Cobertura Interes	9.99x	4.99x	-5.07%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	36.13%	34.13%	(2.01pp)
Cobertura (Liquidez)	0.42x	0.40x	-4.49%
Pasivo Moneda Ext.	50.94%		(50.94pp)
Tasa de Impuesto	39.51%	41.79%	2.28pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.43x	2.33x	-4.32%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	0.17	0.44	-60.59%				
EBITDA*	4.23	3.94	7.25%				
UOPA	1.52	1.52	0.04%				
FEPA	2.91	3.05	-4.43%				
VLA	2.89	2.94	-1.77%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	100.66x	77.71x	29.53%	39.67x	153.73%	33.97x	196.28%
FV/Ebitda*	7.66x	8.13x	-5.80%	8.59x	-10.78%	7.12x	7.66%
P/UO	11.61x	11.61x	0.00%	11.62x	-0.04%	7.71x	50.57%
P/FE	6.04x	7.29x	-17.10%	5.77x	4.64%	5.60x	7.98%
P/VL	6.10x	5.25x	16.23%	5.99x	1.80%	6.06x	0.65%

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

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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	lgonzalez@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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@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

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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