

¡BursaTris! 1T15

AMX: CONTRIBUYE BRASIL

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

América Móvil presentó sus resultados financieros del 1T15, en donde se observaron variaciones nominales en Ventas y Ebitda de 12.6% y 5.2% respectivamente. Estas cifras estuvieron en línea con los estimados de consenso. **Recordamos que AMX NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$17.2 implica un potencial de 0.7% vs 2.7% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en Ventas se explica por el efecto neto entre las variaciones de ingresos de las regiones donde participa la compañía (ver tabla siguiente) donde claramente Brasil continúa siendo el principal impulsor del crecimiento y México se mantiene como el país con el mayor peso. Las fluctuación cambiarias no tuvieron un impacto sustancial, dado que a tipos de cambio constantes los Ingresos totales hubieran crecido 1.0%.

AMX - Ingresos por País / Región 1T15

Región	Var. % 1T15 vs. 1T14	Peso en Ventas Totales 1T15
Argentina, Paraguay y Uruguay	33.8%	8.3%
EUA	9.5%	1.3%
Perú	7.3%	4.8%
Brasil	4.9%	33.7%
Colombia	3.0%	0.0%
Caribe y Centro América	2.7%	0.7%
México	-1.9%	47.8%
Ecuador	-3.5%	0.3%
Chile	-2.7%	3.0%
Total	12.6%	100.0%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

Respecto del **Ebitda**, el crecimiento menor a los Ingresos se debió al incremento de los Costos de Ventas y Gastos de Administración en 14.9% y 20.4%, respectivamente. La **Utilidad Neta** cayó fuertemente debido a una pérdida por fluctuación cambiaria (P\$17,833), que opacó la disminución de 73.1% en los impuestos.

AMX - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15e	Var. vs. Est.
Ventas	220,036	195,439	12.6%	222,574	-1.1%
Utilidad de Operación	37,714	38,721	-2.6%	36,172	4.3%
Ebitda	68,248	64,888	5.2%	68,177	0.1%
Utilidad Neta	8,227	13,887	-40.8%	14,200	-42.1%
<i>Margen de operación</i>	<i>17.1%</i>	<i>19.8%</i>	<i>-2.7 ppt</i>	<i>16.3%</i>	<i>0.9 ppt</i>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>31.0%</i>	<i>33.2%</i>	<i>-2.2 ppt</i>	<i>30.6%</i>	<i>0.4 ppt</i>

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	17.2
POTENCIAL \$PO	0.7%
POTENCIAL IPyC	2.7%
PESO EN IPyC	17.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	3.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.0%

Paulina Nuñez G.

pnunezg@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1530

Abril 24, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



AMX		1T 15		Sector: TELEFONIA								
Información Bursátil												
Precio 23-abr-2015		\$	17.12	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	1,155,788	No. Acciones (millones)		67,511.0		
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	75,362	% Acc.en Mdo. (Free Float)		58.0%		
								Acciones por ADR		20		
		1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas		192,959.4	194,800.2	194,221.1	204,120.3	195,438.8	202,634.8	220,884.0	229,304.2	220,036.0	12.6	(4.0)
Cto. de Ventas		112,906.5	112,161.5	112,969.1	121,788.9	114,699.4	119,728.9	129,125.9	141,722.6	131,741.3	14.9	(7.0)
Utilidad Bruta		80,052.9	82,638.7	81,252.0	82,331.4	80,739.4	82,906.0	91,758.1	87,581.6	88,294.7	9.4	0.8
Gastos Oper. y PTU		41,396.8	42,080.2	43,456.9	45,083.3	42,018.5	43,695.0	54,119.9	53,950.7	50,580.6	20.4	(6.2)
EBITDA*		63,818.3	65,041.7	63,317.7	63,615.0	64,887.7	66,631.1	69,189.2	67,667.6	68,247.9	5.2	0.9
Depreciación		25,162.2	24,483.2	25,522.6	26,366.8	26,166.8	27,420.1	31,551.0	34,036.7	30,533.8	16.7	(10.3)
Utilidad Operativa		38,656.1	40,558.5	37,795.1	37,248.2	38,720.9	39,210.9	37,638.3	33,630.9	37,714.1	(2.6)	12.1
CIF		1,399.0	(20,795.8)	(10,830.5)	(18,699.5)	(8,344.6)	(13,670.5)	(10,299.9)	(27,788.8)	(24,216.8)	NN	NN
Intereses Pagados		6,283.5	7,250.6	8,139.7	8,676.0	8,298.0	9,981.8	10,953.5	10,365.9	8,994.9	8.4	(13.2)
Intereses Ganados		1,278.9	1,394.5	1,482.0	2,090.0	2,636.8	3,172.2	3,857.7	2,816.2	2,668.6	1.2	(5.2)
Perd. Cambio		(17,359.5)	23,843.9	2,917.0	10,209.0	(90.9)	(3,081.8)	8,969.9	22,818.4	17,833.1	NP	(21.8)
Otros		23,763.0	(38,783.6)	(7,089.8)	(22,322.5)	(2,592.5)	(3,779.0)	(12,174.0)	(43,057.5)	(35,723.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF		40,055.1	19,762.6	26,964.5	18,548.7	30,376.4	25,540.5	27,338.4	5,842.1	13,497.3	(55.6)	131.0
Subs. No Consol.		(308.4)	971.3	(642.6)	15.9	(27.9)	209.7	(2,033.3)	(795.6)	6.0	NP	NP
Util. Antes de Impuestos		39,746.7	20,734.0	26,322.0	18,564.6	30,348.4	25,750.1	25,305.0	5,046.5	13,503.3	(55.5)	167.6
Impuestos		12,840.3	6,489.3	9,670.5	1,392.6	16,367.0	6,825.4	14,101.2	1,658.7	4,396.6	(73.1)	165.1
Part. Extraord.												
Interés Minoritario		35.6	51.6	267.1	(4.8)	94.6	91.8	1,084.1	304.9	879.3	829.3	188.3
Utilidad Neta Mayoritaria		26,870.8	14,193.1	16,384.3	17,176.8	13,886.8	18,832.9	10,119.7	3,082.9	8,227.4	(40.8)	166.9
Márgenes Financieros												
Margen Operativo		20.03%	20.82%	19.46%	18.25%	19.81%	19.35%	17.04%	14.67%	17.14%	(2.67pp)	2.47pp
Margen EBITDA*		33.07%	33.39%	32.60%	31.17%	33.20%	32.88%	31.32%	29.51%	31.02%	(2.18pp)	1.51pp
Margen Neto		13.93%	7.29%	8.44%	8.42%	7.11%	9.29%	4.58%	1.34%	3.74%	(3.37pp)	2.39pp
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción		0.86	0.90	0.89	0.90	0.93	0.96	1.01	0.99	1.01	8.47	1.69
Utilidad Neta por Acción		0.36	0.20	0.23	0.24	0.20	0.27	0.15	0.05	0.12	-38.90	169.09
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*		1.39	1.39	1.35	1.37	1.42	1.48	1.50	1.34	1.32	-7.15	-1.73
Utilidad Neta		0.58	0.30	0.35	0.37	0.30	0.42	0.22	0.06	0.16	-47.70	160.03
		1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Balance General (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante		198,412.5	204,357.1	250,032.6	236,698.1	229,865.3	274,362.2	296,113.8	287,244.9	276,666.6	20.36	-3.68
Disponible		37,046.3	31,585.3	72,226.0	48,163.6	40,685.7	94,126.6	95,716.8	72,638.2	56,208.9	38.15	-22.62
Clientes y Cts.xCob.		113,138.4	113,037.0	115,183.5	129,219.0	129,262.1	127,491.5	129,666.2	139,168.5	140,004.8	8.31	0.60
Inventarios		29,124.3	33,460.4	36,512.4	36,719.0	33,424.8	30,742.3	34,122.7	35,930.3	33,568.1	0.43	-6.57
Otros Circulantes		19,103.5	26,274.5	26,110.7	22,596.5	26,492.7	22,001.8	36,608.1	39,507.9	46,884.8	76.97	18.67
Activos Fijos Netos		594,776.6	617,786.0	630,233.6	640,847.7	639,129.4	640,352.0	671,803.3	719,484.3	671,356.0	5.04	-6.69
Otros Activos		155,780.3	154,851.5	147,727.0	148,046.7	149,228.1	152,040.6	212,765.3	249,577.8	270,857.4	81.51	8.53
Activos Totales		948,969.4	976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,256,307.0	1,218,880.0	19.7	(3.0)
Pasivos a Corto Plazo		253,444.4	297,313.8	277,722.0	273,955.0	297,062.5	317,104.6	331,956.7	359,901.4	386,830.7	30.22	7.48
Proveedores		56,244.5	63,150.9	59,198.5	80,154.4	69,362.4	72,050.6	76,055.9	96,495.1	77,610.4	11.89	-19.57
Cred. Banc. y Burs		21,720.2	57,432.6	43,515.1	25,841.5	48,877.8	51,465.6	51,096.8	57,323.9	90,598.6	85.36	58.05
Impuestos por pagar		27,240.0	19,480.6	19,653.7	22,082.2	34,237.6	24,493.3	27,160.2	22,733.1	30,942.5	-9.62	36.11
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo		148,239.7	157,249.7	155,354.7	145,876.8	144,584.7	169,095.0	177,643.8	183,349.3	187,679.2	29.81	2.36
Pasivos a Largo Plazo		449,411.4	471,131.4	532,394.9	541,336.4	510,337.0	535,488.7	641,019.5	671,761.6	621,854.4	21.85	-7.43
Cred. Banc. Y Burs		379,303.7	401,066.1	468,890.1	464,478.4	431,795.4	454,983.9	535,722.3	549,750.1	501,745.8	16.20	-8.73
Otros Pasivos c/Costo		5,572.1	6,249.7	3,787.1	1,628.4	4,849.5	9,059.0	19,143.4	22,886.3	15,009.8	209.51	-34.42
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes		64,535.6	63,815.7	59,717.7	75,229.6	73,692.1	71,445.7	86,153.9	99,125.2	105,098.8	42.62	6.03
Pasivos Totales		702,855.8	768,445.3	810,116.8	815,291.4	807,399.5	852,593.3	972,976.2	1,031,663.0	1,008,685.1	24.9	(2.2)
Capital Mayoritario		237,123.2	199,697.6	208,311.3	202,400.6	202,234.9	205,553.9	189,435.1	184,694.6	164,956.9	-18.43	-10.69
Capital Minoritario		8,990.4	8,851.8	9,565.1	7,900.5	8,588.4	8,607.7	18,271.2	39,949.4	45,238.0	426.73	13.24
Capital Consolidado		246,113.6	208,549.3	217,876.3	210,301.1	210,823.3	214,161.5	207,706.2	224,644.0	210,194.9	-0.30	-6.43
Pasivo y Capital		948,969.4	976,994.6	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,256,307.0	1,218,880.0	19.7	(3.0)
		1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Razones Financieras						(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo		64,762.3	22,129.1	40,042.0	35,818.2	40,214.0	48,538.7	36,051.0	20,374.0	26,788.3	-33.39	31.48
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		26.31%	10.61%	18.38%	17.03%	19.07%	22.66%	17.36%	9.07%	12.74%	(6.33pp)	3.68pp
Tasa Efectiva de Impuestos		32.31%	31.30%	36.74%	7.50%	53.93%	26.51%	55.72%	32.87%	32.56%	(21.37pp)	(0.31pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		0.67x	0.57x	0.77x	0.73x	0.66x	0.77x	0.79x	0.70x	0.63x	-4.97	-10.00
EBITDA* / Activo Total		27.77%	26.28%	25.56%	25.41%	26.11%	25.29%	23.93%	23.52%	24.29%	(1.82pp)	0.77pp
Deuda Neta / EBITDA*		2.19x	0.86x	1.53x	0.76x	1.52x	1.51x	1.11x	1.86x	1.82x	20.18	-1.85
Deuda Neta / Cap. Cont.		150.15%	207.70%	203.77%	211.02%	211.00%	196.76%	245.66%	248.09%	262.21%	51.21pp	14.12pp



AMX

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	195,438.8	100.0%	220,036.0	100.0%	12.6%
Cto. de Ventas	114,699.4	58.7%	131,741.3	59.9%	14.9%
Utilidad Bruta	80,739.4	41.3%	88,294.7	40.1%	9.4%
Gastos Oper. y PTU	42,018.5	21.5%	50,580.6	23.0%	20.4%
EBITDA*	64,887.7	33.2%	68,247.9	31.0%	5.2%
Depreciación	26,166.8	13.4%	30,533.8	13.9%	16.7%
Utilidad Operativa	38,720.9	19.8%	37,714.1	17.1%	-2.6%
CIF Neto	(8,344.6)	-4.3%	(24,216.8)	-11.0%	NN
Intereses Pagados	8,298.0	4.2%	8,994.9	4.1%	8.4%
Intereses Ganados	2,636.8	1.3%	2,668.6	1.2%	1.2%
Perd. Cambio	(90.9)	0.0%	17,833.1	8.1%	NP
Otros	(2,592.5)	-1.3%	(35,723.5)	-16.2%	NN
Utilidad después CIF	30,376.4	15.5%	13,497.3	6.1%	-55.6%
Subs. No Consol.	(27.9)	0.0%	6.0	0.0%	NP
Utilidad antes de Imp.	30,348.4	15.5%	13,503.3	6.1%	-55.5%
Impuestos	16,367.0	8.4%	4,396.6	2.0%	-73.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	94.6	0.0%	879.3	0.4%	829.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	13,886.8	7.1%	8,227.4	3.7%	-40.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	40,186.0	20.6%	26,794.3	12.2%	-33.3%
-------------------	----------	-------	----------	-------	--------

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	229,865.3	22.6%	276,666.6	22.7%	20.4%
Disponible	40,685.7	4.0%	56,208.9	4.6%	38.2%
Cientes y Cts.xCob.	129,262.1	12.7%	140,004.8	11.5%	8.3%
Inventarios	33,424.8	3.3%	33,568.1	2.8%	0.4%
Otros Circulantes	26,492.7	2.6%	46,884.8	3.8%	77.0%
Activos Fijos Netos	639,129.4	62.8%	671,356.0	55.1%	5.0%
Otros Activos	149,228.1	14.7%	270,857.4	22.2%	81.5%
Activos Totales	1,018,222.8	100.0%	1,218,880.0	100.0%	19.7%
Pasivos a Corto Plazo	297,062.5	29.2%	386,830.7	31.7%	30.2%
Proveedores	69,362.4	6.8%	77,610.4	6.4%	11.9%
Cred. Banc y Burs	48,877.8	4.8%	90,598.6	7.4%	85.4%
Impuestos por pagar	34,237.6	3.4%	30,942.5	2.5%	-9.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	144,584.7	14.2%	187,679.2	15.4%	29.8%
Pasivos a Largo Plazo	510,337.0	50.1%	621,854.4	51.0%	21.9%
Cred. Banc y Burs	431,795.4	42.4%	501,745.8	41.2%	16.2%
Otros Pasivos c/Costo	4,849.5		15,009.8		209.5%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	73,692.1	7.2%	105,098.8	8.6%	42.6%
Pasivos Totales	807,399.5	79.3%	1,008,685.1	82.8%	24.9%
Capital Mayoritario	202,234.9	19.9%	164,956.9	13.5%	-18.4%
Capital Minoritario	8,588.4	0.8%	45,238.0	3.7%	426.7%
Capital Consolidado	210,823.3	20.7%	210,194.9	17.2%	-0.3%
Pasivo y Capital	1,018,222.8	100.0%	1,218,880.0	100.0%	19.7%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	195,438.8	100%	220,036.0	100%	12.6%
Cto. de Ventas	114,699.4	58.7%	131,741.3	59.9%	14.9%
Utilidad Bruta	80,739.4	41.3%	88,294.7	40.1%	9.4%
Gastos Oper. y PTU	42,018.5	21.5%	50,580.6	23.0%	20.4%
EBITDA*	64,887.7	33%	68,247.9	31%	5.2%
Depreciación	26,166.8	13.4%	30,533.8	13.9%	16.7%
Utilidad Operativa	38,720.9	19.8%	37,714.1	17.1%	-2.6%
CIF Neto	-8,344.6	-4.3%	-24,216.8	-11.0%	NN
Intereses Pagados	8,298.0	4.2%	8,994.9	4.1%	8.4%
Intereses Ganados	2,636.8	1.3%	2,668.6	1.2%	1.2%
Perd. Cambio	-90.9	0.0%	17,833.1	8.1%	NP
Otros	-2,592.5	-1.3%	-35,723.5	-16.2%	NN
Utilidad después CIF	30,376.4	15.5%	13,497.3	6.1%	-55.6%
Subs. No Consol.	-27.9	0.0%	6.0	0.0%	NP
Utilidad antes de Imp.	30,348.4	15.5%	13,503.3	6.1%	-55.5%
Impuestos	16,367.0	8.4%	4,396.6	2.0%	-73.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	94.6	0.0%	879.3	0.4%	829.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	13,886.8	7.1%	8,227.4	3.7%	-40.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

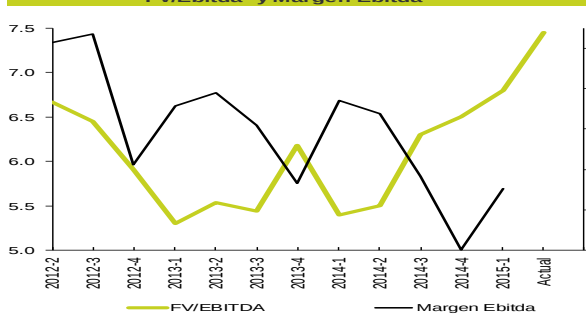
Fjo. Neto de Efo.	35,383.3	18.1%	26,782.3	12.2%	-24.3%
-------------------	----------	-------	----------	-------	--------

	1T 14		1T 15		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.77x		0.72x		-7.57%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.			3.64x		24.60%
EBITDA* / Cap. Cont.	121.84%		129.28%		7.44pp
EBITDA* / Activo Total	26.11%		24.29%		(1.82pp)
Cobertura Interes	11.46x		10.79x		-5.88%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	36.79%		38.35%		1.56pp
Cobertura (Liquidez)	0.59x		0.53x		-11.62%
Pasivo Moneda Ext.	60.74%		61.50%		0.75pp
Tasa de Impuesto	53.93%		32.56%		(21.37pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.52x		1.82x		20.18%

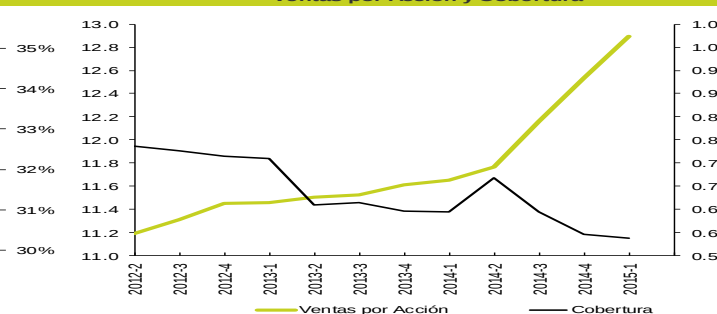
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.
UPA		0.60		0.68		-12.32%
EBITDA*		4.03		3.98		1.25%
UOPA		2.20		2.21		-0.67%
FEPA		2.43		2.74		-11.35%
VLA		2.44		2.74		-10.69%
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.
P/U		28.71x	26.66x	7.69%	25.17x	14.06%
FV/Ebitda*		7.45x	7.24x	2.87%	7.49x	-0.50%
P/UO		7.80x	8.26x	-5.58%	7.75x	0.68%
P/FE		7.04x	8.35x	-15.72%	6.24x	12.81%
P/VL		7.01x	6.12x	14.57%	6.26x	11.97%

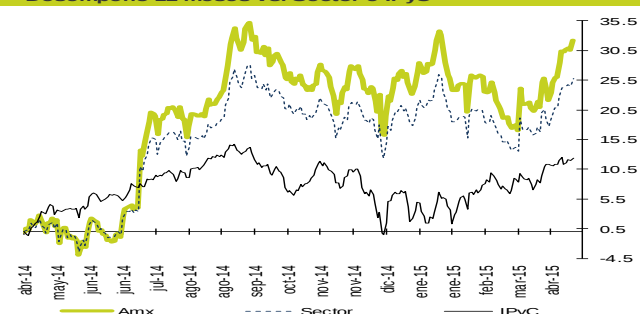
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





PARA RECORDAR

LOS REPORTE 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 REPORTE CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

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

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



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx