



¡BursaTris! 3T15

AMX: AFECTA TIPO DE CAMBIO Y BRASIL

BX+

RESULTADOS

América Móvil dio a conocer sus resultados al 3T15, mostrando variaciones nominales en Ingresos y Ebitda de 1.2% y -3.5% respectivamente, destacando perdidas de 128.5% en su Utilidad Neta. Tanto Ingresos como EBITDA se encontraron en línea con los estimados de Consenso, mientras que la Utilidad Neta resultó muy por debajo de las expectativas. Resaltamos que dada la alta exposición de la emisora a inversionistas internacionales, esperamos que su debil resultado neto impacte negativamente al precio de su acción. **Recordamos que AMX NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El PO´16 de Consenso de P\$ 18.2 implica un potencial de 25.2% vs 15.5% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en las Ventas se explica principalmente por una contracción de 1.0% en los ingresos por Servicios (87.9% de las Ventas totales) compensada por un incremento de 21.4% en los Ingresos por Equipo (12.1% de las Ventas totales).

AMX - Resultados 3T15

Concepto	3T15	3T14	Var. %	3T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	223,600	220,884	1.2%	220,726	1.3%
EBITDA	66,734	69,189	-3.5%	69,406	-3.8%
Utilidad de Operación	35,168	37,638	-6.6%	37,022	-5.0%
Utilidad Neta	-2,884	10,120	-128.5%	11,832	-124.4%
Mgn. EBITDA	29.8%	31.3%	-1.5 ppt	31.4%	-1.6 ppt
Mgn. Neto	-1.3%	4.6%	-5.9 ppt	5.4%	-6.7 ppt

Fuente: América Móvil/ Grupo Financiero BX+

En cuanto al EBITDA, la contracción mostrada se debe parcialmente a un incremento de 4.4% y 20.4% en Costos de equipo y Gastos de Administración, respectivamente. Cabe destacar que en el primer caso el incremento se explica en gran medida por la depreciación de la mayoría de las monedas donde opera (principalmente el peso mexicano y el real brasileño) respecto del dólar, que es la divisa en las que estos costos están denominados.

La caída en la Utilidad Neta es consecuencia de un incremento de 277.5% en el Costo Integral de Financiamiento, el cual se explica por el mencionado fortalecimiento del dólar estadounidense frente a las monedas en las que AMX genera sus ingresos.

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

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	18.2
POTENCIAL \$PO	25.2%
POTENCIAL IPyC	15.5%
PESO EN IPyC	17.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-11.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.2%

Juan Eduardo Hernández S.
 jehernandezs@veporma.com
 5625 1500 ext. 1530

Octubre 20, 2015



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.

MÁS DETALLES

En los ingresos por region, el buen desempeño de países como Argentina, Paraguay y Uruguay (A.P.U.), EUA, Austria y A.C.C. (América Central y del Caribe), apenas fueron suficientes para contrarrestar las disminuciones en Brasil (20.5% de Ventas U3M).

AMX - Participación en Ventas Totales		
3T15	Var. vs 3T14	Peso en Ing.
México	0.71%	33.3%
A.P.U.	23.64%	6.3%
Brasil	-20.39%	20.5%
Chile	4.16%	2.2%
Colombia	-19.33%	0.0%
Ecuador	12.62%	3.2%
Perú	7.67%	3.3%
A.C.C.	24.97%	8.1%
EUA	21.72%	13.8%
Austria	14.59%	9.2%
Total		100.0%

Fuente: América Móvil/ Grupo Financiero BX+

Cifras de últimos 3 meses, denominadas en pesos al tipo de cambio promedio del mismo periodo.

BRASIL: UN PANORAMA COMPLICADO

Durante el 3T15, la economía brasileña se vio fuertemente afectada reflejándose inmediatamente en una disminución al 20% en los ingresos provenientes de este país. Si bien la desconexión de 849 mil usuarios de prepago no tuvo un impacto directo en su “Churn”, la caída de 31.9% en sus Ingresos Promedio por Usuario fueron los encargados de impactar a las ventas. Tanto en el corto como en el mediano plazo, esperamos que la economía brasileña siga presentando señales de debilidad, por lo que esperamos siga teniendo un impacto negativo en los resultados de América Móvil.

AMX

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

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

Precio 20-oct-2015

Valor de Cap. (millones P\$)
Valor de Cap. (millones USD)

14.3

944,748.2
57,207.2

No. Acciones (millones)

66,205.2

% Acc.en Mdo. (Free Float)
Acciones por ADR

46.6%
20

	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	%	%						
Ventas Netas	194,221.1	204,120.3	195,438.8	202,634.8	220,884.0	229,304.2	220,036.0	219,999.2	223,604.0	1.2	1.6
Cto. de Ventas	112,969.1	121,788.9	114,699.4	118,688.9	127,492.5	137,541.6	131,741.3	132,628.1	135,829.6	6.5	2.4
Utilidad Bruta	81,252.0	82,331.4	80,739.4	83,945.9	93,391.5	91,762.6	88,294.7	87,371.1	87,774.4	(6.0)	0.5
Gastos Oper. y PTU	43,456.9	45,083.3	42,018.5	43,695.0	50,947.6	50,778.5	50,580.6	51,025.6	52,606.5	3.3	3.1
EBITDA*	63,317.7	63,615.0	64,887.7	66,631.1	72,544.3	70,839.8	68,247.9	68,333.2	66,733.7	(8.0)	(2.3)
Depreciación	25,522.6	26,366.8	26,166.8	26,380.2	30,100.4	29,855.7	30,533.8	31,987.7	31,565.7	4.9	(1.3)
Utilidad Operativa	37,795.1	37,248.2	38,720.9	40,250.9	42,443.9	40,984.1	37,714.1	36,345.5	35,168.0	(17.1)	(3.2)
CIF	(10,830.5)	(18,699.5)	(8,344.6)	(13,670.5)	(13,472.1)	(30,961.0)	(24,216.8)	(11,007.7)	(38,880.8)	NN	NN
Intereses Pagados	8,139.7	2,277.0	8,298.0	9,981.8	10,953.5	2,289.2	8,994.9	8,481.4	9,582.5	(12.5)	13.0
Intereses Ganados	1,482.0	(1,229.5)	2,636.8	3,172.2	3,857.7	(2,614.4)	2,668.6	2,867.6	2,658.6	(31.1)	(7.3)
Perd. Cambio	2,917.0	10,209.0	(90.9)	(3,081.8)	8,969.9	22,818.4	17,833.1	12,934.9	45,104.6	402.8	248.7
Otros	(7,089.8)	(25,402.0)	(2,592.5)	(3,779.0)	(15,346.2)	(48,875.8)	(35,723.5)	(18,328.7)	(77,061.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF	26,964.5	18,548.7	30,376.4	26,580.4	28,971.8	10,023.1	13,497.3	25,337.9	(3,712.9)	PN	PN
Subs. No Consol.	(642.6)	15.9	(27.9)	(830.3)	(3,483.9)	(4,221.4)	6.0	(1,394.8)	(21.5)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	26,322.0	18,564.6	30,348.4	25,750.1	25,487.9	5,801.7	13,503.3	23,943.1	(3,734.4)	PN	PN
Impuestos	9,670.5	1,392.6	16,367.0	6,825.4	14,101.2	2,413.9	4,396.6	10,108.4	(1,618.5)	PN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	267.1	(4.8)	94.6	91.8	1,010.4	80.8	879.3	(213.5)	767.9	(24.0)	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	16,384.3	17,176.8	13,886.8	18,832.9	10,376.2	3,307.0	8,227.4	14,048.1	(2,883.9)	PN	PN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	19.46%	18.25%	19.81%	19.86%	19.22%	17.87%	17.14%	16.52%	15.73%	(3.49pp)	(0.79pp)
Margen EBITDA*	32.60%	31.17%	33.20%	32.88%	32.84%	30.89%	31.02%	31.06%	29.84%	(3.00pp)	(1.22pp)
Margen Neto	8.44%	8.42%	7.11%	9.29%	4.70%	1.44%	3.74%	6.39%	-1.29%	(5.99pp)	(7.68pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.89	0.90	0.93	0.96	1.05	1.04	1.01	1.02	1.01	-4.45	-1.46
Utilidad Neta por Acción	0.23	0.24	0.20	0.27	0.15	0.05	0.12	0.21	-0.04	PN	PN

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

EBITDA*	1.35	1.37	1.42	1.48	1.57	1.41	1.32	1.30	1.19	-24.26	-8.67
Utilidad Neta	0.35	0.37	0.30	0.42	0.22	0.07	0.16	0.27	-0.05	PN	PN

	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	%	%						
Activo Circulante	250,032.6	236,698.1	229,865.3	274,362.2	296,113.8	288,408.2	276,666.6	350,599.7	366,864.1	23.89	4.64
Disponible	72,226.0	84,163.6	40,685.7	94,126.6	95,716.8	66,473.7	56,208.9	118,610.0	124,923.3	30.51	5.32
Cientes y Cts.xCob.	115,183.5	129,219.0	129,262.1	127,491.5	129,666.2	146,904.5	140,004.8	145,751.4	149,952.0	15.64	2.88
Inventarios	36,512.4	36,719.0	33,424.8	30,742.3	34,122.7	35,930.3	33,568.1	34,139.4	34,593.5	1.38	1.33
Otros Circulantes	26,110.7	22,596.5	26,492.7	22,001.8	36,608.1	39,099.7	46,884.8	52,098.8	57,395.4	56.78	10.17
Activos Fijos Netos	630,233.6	640,847.7	639,129.4	640,352.0	671,803.3	711,359.4	671,356.0	655,717.6	640,697.8	-4.63	-2.29
Otros Activos	147,727.0	148,046.7	149,228.1	152,040.6	212,765.3	278,589.1	270,857.4	283,235.2	287,478.0	35.12	1.50
Activos Totales	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,278,356.7	1,218,880.0	1,289,552.5	1,295,039.9	9.7	0.4
Pasivos a Corto Plazo	277,722.0	273,955.0	297,062.5	317,104.6	331,956.7	378,911.6	386,830.7	406,101.2	423,138.4	27.47	4.20
Proveedores	59,198.5	80,154.4	69,362.4	72,050.6	76,055.9	97,560.7	77,610.4	78,889.3	81,440.2	7.08	3.23
Cred. Banc. y Burs	43,515.1	25,841.5	48,877.8	51,465.6	51,096.8	57,805.5	90,598.6	77,481.8	124,040.6	142.76	60.09
Impuestos por pagar	19,653.7	22,082.2	34,237.6	24,493.3	27,160.2	32,554.7	30,942.5	28,155.6	25,571.0	-5.85	-9.18
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	155,354.7	145,876.8	144,584.7	169,095.0	177,643.8	190,990.7	187,679.2	221,574.5	192,086.6	8.13	-13.31
Pasivos a Largo Plazo	532,394.9	541,336.4	510,337.0	535,488.7	641,019.5	664,806.0	621,854.4	702,265.7	719,049.4	12.17	2.39
Cred. Banc. Y Burs	468,890.1	464,478.4	431,795.4	454,983.9	535,722.3	545,949.5	501,745.8	585,179.1	599,424.4	11.89	2.43
Otros Pasivos c/Costo	3,787.1	1,628.4	4,849.5	9,059.0	19,143.4	17,469.8	15,009.8	12,832.5	11,450.4	-40.19	-10.77
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	59,717.7	75,229.6	73,692.1	71,445.7	86,153.9	101,386.7	105,098.8	104,254.1	108,174.6	25.56	3.76
Pasivos Totales	810,116.8	815,291.4	807,399.5	852,593.3	972,976.2	1,043,717.6	1,008,685.1	1,108,366.9	1,142,187.8	17.4	3.1
Capital Mayoritario	208,311.3	202,400.6	202,234.9	205,553.9	189,435.1	184,384.3	164,956.9	129,283.5	98,058.5	-48.24	-24.15
Capital Minoritario	9,565.1	7,900.5	8,588.4	8,607.7	18,271.2	50,254.8	45,238.0	51,902.0	54,793.6	199.89	5.57
Capital Consolidado	217,876.3	210,301.1	210,823.3	214,161.5	207,706.2	234,639.0	210,194.9	181,185.5	152,852.1	-26.41	-15.64
Pasivo y Capital	1,027,993.2	1,025,592.4	1,018,222.8	1,066,754.8	1,180,682.5	1,278,356.7	1,218,880.0	1,289,552.5	1,295,039.9	9.7	0.4

	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)	(B)	(C)	%	%						
Flujo de Efectivo	40,042.0	35,818.2	40,214.0	47,498.7	34,783.3	16,492.5	26,788.3	36,410.1	(3,217.0)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	18.38%	17.03%	19.07%	22.18%	16.75%	7.03%	12.74%	20.10%	-2.10%	(18.85pp)	(22.20pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	36.74%	7.50%	53.93%	26.51%	55.33%	41.61%	32.56%	42.22%	43.34%	(11.99pp)	1.12pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.77x	0.73x	0.66x	0.77x	0.79x	0.67x	0.63x	0.78x	0.79x	-0.50	0.77
EBITDA* / Activo Total	25.56%	25.41%	26.11%	25.29%	24.46%	23.57%	24.67%	23.57%	21.87%	(2.60pp)	(1.70pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.43x	0.77x	1.61x	0.73x	1.64x	1.76x	1.08x	1.85x	1.99x	21.35	7.87
Deuda Neta / Cap. Cont.	203.77%	211.02%	211.00%	196.76%	245.66%	236.43%	262.21%	307.36%	399.07%	153.42pp	91.72pp

Fuente: Bx+, BMV

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

AMX

Cifras Acumuladas

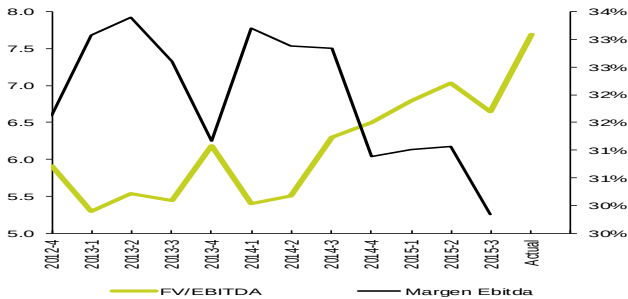
	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	618,957.6	100.0%	663,639.2	100.0%	7.2%
Cto. de Ventas	360,880.8	58.3%	400,198.9	60.3%	10.9%
Utilidad Bruta	258,076.9	41.7%	263,440.3	39.7%	2.1%
Gastos Oper. y PTU	136,661.2	22.1%	154,212.7	23.2%	12.8%
EBITDA*	206,553.6	33.4%	199,868.9	30.1%	-3.2%
Depreciación	85,137.9	13.8%	90,641.3	13.7%	6.5%
Utilidad Operativa	121,415.7	19.6%	109,227.6	16.5%	-10.0%
CIF Neto	(35,487.1)	-5.7%	(74,105.3)	-11.2%	NN
Intereses Pagados	29,233.3	4.7%	27,058.9	4.1%	-7.4%
Intereses Ganados	9,666.7	1.6%	8,194.8	1.2%	-15.2%
Perd. Cambio	5,797.1	0.9%	75,872.6	11.4%	NR
Otros	(21,717.6)	-3.5%	(131,113.8)	-19.8%	NN
Utilidad después CIF	85,928.6	13.9%	35,122.3	5.3%	-59.1%
Subs. No Consol.	(4,342.1)	-0.7%	(1,410.4)	-0.2%	NN
Utilidad antes de Imp.	81,586.4	13.2%	33,711.9	5.1%	-58.7%
Impuestos	37,293.7	6.0%	12,886.5	1.9%	-65.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,196.9	0.2%	1,433.8	0.2%	19.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	43,095.9	7.0%	19,391.6	2.9%	-55.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

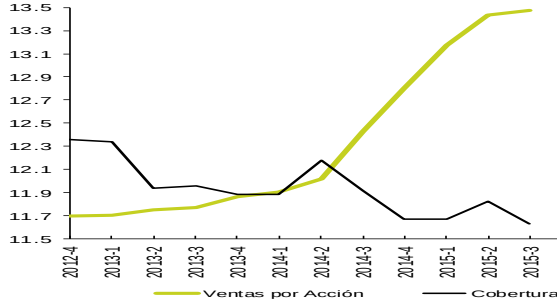
Fjo. Neto de Efo.	120,755.9	19.5%	55,106.0	8.3%	-54.4%
-------------------	-----------	-------	----------	------	--------

	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	296,113.8	25.1%	366,864.1	28.3%	23.9%
Disponible	95,716.8	8.1%	124,923.3	9.6%	30.5%
Cientes y Cts.xCob.	129,666.2	11.0%	149,952.0	11.6%	15.6%
Inventarios	34,122.7	2.9%	34,593.5	2.7%	1.4%
Otros Circulantes	36,608.1	3.1%	57,395.4	4.4%	56.8%
Activos Fijos Netos	671,803.3	56.9%	640,697.8	49.5%	-4.6%
Otros Activos	212,765.3	18.0%	287,478.0	22.2%	35.1%
Activos Totales	1,180,682.5	100.0%	1,295,039.9	100.0%	9.7%
Pasivos a Corto Plazo	331,956.7	28.1%	423,138.4	32.7%	27.5%
Proveedores	76,055.9	6.4%	81,440.2	6.3%	7.1%
Cred. Banc y Burs	51,096.8	4.3%	124,040.6	9.6%	142.8%
Impuestos por pagar	27,160.2	2.3%	25,571.0	2.0%	-5.9%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	177,643.8	15.0%	192,086.6	14.8%	8.1%
Pasivos a Largo Plazo	641,019.5	54.3%	719,049.4	55.5%	12.2%
Cred. Banc y Burs	535,722.3	45.4%	599,424.4	46.3%	11.9%
Otros Pasivos c/Costo	19,143.4		11,450.4		-40.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	86,153.9	7.3%	108,174.6	8.4%	25.6%
Pasivos Totales	972,976.2	82.4%	1,142,187.8	88.2%	17.4%
Capital Mayoritario	189,435.1	16.0%	98,058.5	7.6%	-48.2%
Capital Minoritario	18,271.2	1.5%	54,793.6	4.2%	199.9%
Capital Consolidado	207,706.2	17.6%	152,852.1	11.8%	-26.4%
Pasivo y Capital	1,180,682.5	100.0%	1,295,039.9	100.0%	9.7%

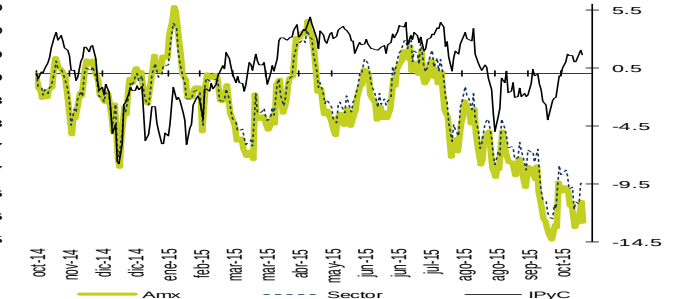
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

Cifras Trimestrales

	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	220883,984	100.0%	223,604.0	100.0%	1.2%
Cto. de Ventas	127,492.5	57.7%	135,829.6	60.7%	6.5%
Utilidad Bruta	93,391.5	42.3%	87,774.4	39.3%	-6.0%
Gastos Oper. y PTU	50,947.6	23.1%	52,606.5	23.5%	3.3%
EBITDA*	72,544.3	33%	66,733.7	30%	-8.0%
Depreciación	30,100.4	13.6%	31,565.7	14.1%	4.9%
Utilidad Operativa	42,443.9	19.2%	35,168.0	15.7%	-17.1%
CIF Neto	-13,472.1	-6.1%	-38,880.8	-17.4%	NN
Intereses Pagados	10,953.5	5.0%	9,582.5	4.3%	-12.5%
Intereses Ganados	3,857.7	1.7%	2,658.6	1.2%	-31.1%
Perd. Cambio	8,969.9	4.1%	45,104.6	20.2%	402.8%
Otros	-15,346.2	-6.9%	-77,061.5	-34.5%	NN
Utilidad después CIF	28,971.8	13.1%	-3,712.9	-1.7%	PN
Subs. No Consol.	-3,483.9	-1.6%	-21.5	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	25,487.9	11.5%	-3,734.4	-1.7%	PN
Impuestos	14,101.2	6.4%	-1,618.5	-0.7%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,010.4	0.5%	767.9	0.3%	-24.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	10,376.2	4.7%	(2,883.9)	-1.3%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	23,842.2	10.8%	(3,195.5)	-1.4%	PN
-------------------	----------	-------	-----------	-------	----

	3T 14	3T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.89x	0.87x	-2.80%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	4.22x	6.66x	57.57%
EBITDA* / Cap. Cont.	130.07%	177.10%	47.03pp
EBITDA* / Activo Total	24.46%	21.87%	(2.60pp)
Cobertura Interes	10.56x	10.60x	0.37%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	34.12%	37.05%	2.93pp
Cobertura (Liquidez)	0.61x	0.52x	-13.28%
Pasivo Moneda Ext.	63.58%	65.26%	1.68pp
Tasa de Impuesto	45.71%	38.23%	(7.49pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.64x	1.99x	21.35%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		0.34		0.54		-36.42%		
EBITDA*		4.09		4.19		-2.50%		
UOPA		2.27		2.31		-1.62%		
FEPA		2.19		2.45		-10.95%		
VLA		1.48		1.95		-24.15%		
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		41.62x	28.53x	45.90%	26.46x	57.29%	16.71x	149.03%
FV/Ebitda*		7.69x	6.87x	11.99%	7.46x	3.13%	6.06x	26.97%
P/UO		6.29x	6.63x	-5.15%	6.19x	1.64%	6.71x	-6.21%
P/FE		6.53x	6.13x	6.42%	5.81x	12.29%	5.73x	13.90%
P/VL		9.63x	6.31x	52.74%	7.31x	31.84%	5.17x	86.43%

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?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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, brinda 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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com