



¡BursaTris! 4T15

AMX: CONECTA UTILIDAD, MENOR FX

BX+

RESULTADOS

América Móvil dio a conocer sus resultados financieros del 4T15, en donde mostró un crecimiento de 0.6% y una reducción de 5.6% en su Ebitda. El reporte en sí mostró tendencias negativas en sus principales mercados (México y Brasil), no obstante no podemos ignorar el crecimiento exponencial presentado en su Utilidad Neta, por lo que consideramos a este reporte como positivo dado a la alta participación de inversionistas internacionales que tienen un fuerte enfoque en este rubro. **AMX NO forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El Precio Objetivo 2016 de Consenso de P\$ 13.8 implica un potencial de 9.5% vs. 13.2% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El avance de 0.6% en los ingresos de la compañía es consecuencia de un buen resultado de Ingresos por Equipo (+13.2%, 15.6% de Ingresos Totales), que apenas fue suficiente para contrarrestar la baja en Ingresos de Servicio (-1.5%, 84.4% de Ingresos Totales). Dicha reducción en servicios obedece principalmente a una disminución en los resultados de países de gran importancia para la emisora como México y Brasil. En donde el primero de estos casos sigue mostrando los efectos de la reducción en tarifas y la eliminación de cobros por larga distancia, lo cual se refleja en un menor Ingreso Promedio por Usuario (ARPU-6.3%), efecto que esperamos comience a estabilizarse en 2016. Para el caso de Brasil se muestra también una caída en ARPU (-12.2%), aunado a una menor base de clientes proveniente principalmente de prepago (-11.0%), lo cual pese al buen desempeño en postpago (+6.4%) se tradujo en un incremento en la tasa de desconexión para dicho país (+1.9 ppt) y reflejándose como desconexiones netas a nivel consolidado.

El Ebitda presentó una reducción debido a mayores costos de Servicio (+2.6%) y de Equipo (+5.3%) principalmente en países como México (41.7% del Ebitda Total), por lo que su margen Ebitda (27.7%) sufrió una reducción de 1.8 ppt. Destacamos que fuera de México, Chile, Perú y el Caribe, el resto de localidades en las que opera AMX, inclusive Brasil, mostraron mejoras en sus márgenes.

La Utilidad Neta mostró un crecimiento exponencial ante una caída de 64.8% en su Costo Integral de Financiamiento, que si bien presentó un impacto por el fortalecimiento del dólar ante las demás monedas, este estuvo lejos de la magnitud presentada a finales de 2014 (Fluctuación Cambiaria -86.3%). En el corto plazo esperamos que el impacto cambiario seguirá siendo un factor adverso para la emisora de acuerdo las fluctuaciones cambiarias que han estado presente últimamente y esperamos que continúen en 2016.

AMX - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	230,577	229,304	0.6%	227,535	1.3%
Utilidad de Operación	32,227	40,984	-21.4%	37,796	-14.7%
EBITDA	63,875	67,667	-5.6%	67,933	-6.0%
Utilidad Neta	15,663	3,612	333.6%	16,374	-4.3%
Mgn. EBITDA	27.7%	29.5%	-1.8 ppt	29.9%	-2.2 ppt
Mgn. Neto	6.8%	1.6%	5.2 ppt	7.2%	-0.4 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	13.8
POTENCIAL SPO	9.5%
POTENCIAL IPyC	13.2%
PESO EN IPyC	12.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	3.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	-1.3%

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

Febrero 10, 2016

@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.

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

NUEVO DIVIDENDO Y FONDO DE RECOMPRA.

Adicional a los resultados del 4T15, la emisora informó a través de un comunicado a la bolsa la propuesta del pago de un dividendo en efectivo por P\$ 0.28 (2.2% de rendimiento) en dos exhibiciones, así como el destinar P\$ 12,000 mn para la compra de acciones propias. Ambas propuestas tendrán que ser aprobadas en la asamblea general ordinaria que se celebrará a más tardar el próximo 30 de abril del presente año.

AMX

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

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

Precio 10-feb-2016

11.9

No. Acciones (millones)

65,935.0

Valor de Cap. (millones P\$)

783,967.2

% Acc.en Mdo. (Free Float)

46.4%

Valor de Cap. (millones USD)

41,590.9

Acciones por ADR

20

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	204,120.3	195,438.8	202,634.8	220,884.0	229,304.2	220,036.0	219,999.2	223,604.0	230,577.4	0.6	3.1
Cto. de Ventas	121,788.9	114,699.4	118,688.9	127,492.5	140,214.9	131,741.3	132,628.1	135,829.6	143,598.3	2.4	5.7
Utilidad Bruta	82,331.4	80,739.4	83,945.9	93,391.5	89,089.3	88,294.7	87,371.1	87,774.4	86,979.1	(2.4)	(0.9)
Gastos Oper. y PTU	45,083.3	42,018.5	43,695.0	50,947.6	53,950.7	50,580.6	51,025.6	52,606.5	54,752.5	1.5	4.1
EBITDA*	63,615.0	64,887.7	66,631.1	72,544.3	67,484.7	68,247.9	68,333.2	66,733.7	63,874.9	(5.3)	(4.3)
Depreciación	26,366.8	26,166.8	26,380.2	30,100.4	32,346.2	30,533.8	31,987.7	31,565.7	31,648.2	(2.2)	0.3
Utilidad Operativa	37,248.2	38,720.9	40,250.9	42,443.9	35,138.5	37,714.1	36,345.5	35,168.0	32,226.7	(8.3)	(8.4)
CIF	(18,699.5)	(8,344.6)	(13,670.5)	(13,472.1)	(27,788.8)	(24,216.8)	(11,007.7)	(38,880.8)	(9,781.8)	NN	NN
Intereses Pagados	2,277.0	8,298.0	9,981.8	10,953.5	8,400.5	8,994.9	8,481.4	9,582.5	9,026.4	7.5	(5.8)
Intereses Ganados	(1,229.5)	2,636.8	3,172.2	3,857.7	1,397.8	2,668.6	2,867.6	2,658.6	1,571.2	12.4	(40.9)
Perd. Cambio	10,209.0	(90.9)	(3,081.8)	8,969.9	22,818.4	17,833.1	12,934.9	45,104.6	3,125.3	(86.3)	(93.1)
Otros	(25,402.0)	(2,592.5)	(3,779.0)	(15,346.2)	(43,604.6)	(35,723.5)	(18,328.7)	(77,061.5)	(5,451.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF	18,548.7	30,376.4	26,580.4	28,971.8	7,349.7	13,497.3	25,337.9	(3,712.9)	22,444.8	205.4	NP
Subs. No Consol.	15.9	(27.9)	(830.3)	(3,483.9)	(1,730.9)	6.0	(1,394.8)	(21.5)	(16.3)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	18,564.6	30,348.4	25,750.1	25,487.9	5,618.8	13,503.3	23,943.1	(3,734.4)	22,428.5	299.2	NP
Impuestos	1,392.6	16,367.0	6,825.4	14,101.2	2,413.9	4,396.6	10,108.4	(1,618.5)	6,293.1	160.7	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(4.8)	94.6	91.8	1,010.4	154.5	879.3	(213.5)	767.9	472.2	205.7	(38.5)
Utilidad Neta Mayoritaria	17,176.8	13,886.8	18,832.9	10,376.2	3,050.5	8,227.4	14,048.1	(2,883.9)	15,663.1	413.5	NP

Márgenes Financieros

Margen Operativo	18.25%	19.81%	19.86%	19.22%	15.32%	17.14%	16.52%	15.73%	13.98%	(1.35pp)	(1.75pp)
Margen EBITDA*	31.17%	33.20%	32.88%	32.84%	29.43%	31.02%	31.06%	29.84%	27.70%	(1.73pp)	(2.14pp)
Margen Neto	8.42%	7.11%	9.29%	4.70%	1.33%	3.74%	6.39%	-1.29%	6.79%	5.46pp	8.08pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.90	0.93	0.96	1.05	0.99	1.01	1.02	1.01	0.97	-2.13	-3.91
Utilidad Neta por Acción	0.24	0.20	0.27	0.15	0.04	0.12	0.21	-0.04	0.24	430.94	NP

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

EBITDA*	1.37	1.42	1.48	1.57	1.34	1.32	1.30	1.19	1.12	-16.14	-5.47
Utilidad Neta	0.37	0.30	0.42	0.22	0.06	0.16	0.27	-0.05	0.28	354.92	NP

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	236,698.1	229,865.3	274,362.2	296,113.8	288,408.2	276,666.6	350,599.7	366,864.1	351,331.7	21.82	-4.23
Disponible	48,163.6	40,685.7	94,126.6	95,716.8	66,473.7	56,208.9	118,610.0	124,923.3	101,507.5	52.70	-18.74
Clientes y Cts.xCob.	129,219.0	129,262.1	127,491.5	129,666.2	146,904.5	140,004.8	145,751.4	149,952.0	156,086.8	6.25	4.09
Inventarios	36,719.0	33,424.8	30,742.3	34,122.7	35,930.3	33,568.1	34,139.4	34,593.5	35,577.5	-0.98	2.84
Otros Circulantes	22,596.5	26,492.7	22,001.8	36,608.1	39,099.7	46,884.8	52,098.8	57,395.4	58,159.9	48.75	1.33
Activos Fijos Netos	640,847.7	639,129.4	640,352.0	671,803.3	711,359.4	671,356.0	655,717.6	640,697.8	658,046.5	-7.49	2.71
Otros Activos	148,046.7	149,228.1	152,040.6	212,765.3	278,589.1	270,857.4	283,235.2	287,478.0	287,108.7	3.06	-0.13
Activos Totales	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	1,296,486.8	1.4	0.1
Pasivos a Corto Plazo	273,955.0	297,062.5	317,104.6	331,956.7	378,911.6	386,830.7	406,101.2	423,138.4	415,706.5	9.71	-1.76
Proveedores	80,154.4	69,362.4	72,050.6	76,055.9	97,560.7	77,610.4	78,889.3	81,440.2	99,983.7	2.48	22.77
Cred. Banc. y Burs	25,841.5	48,877.8	51,465.6	51,096.8	57,805.5	90,598.6	77,481.8	124,040.6	109,760.8	89.88	-11.51
Impuestos por pagar	22,082.2	34,237.6	24,493.3	27,160.2	32,554.7	30,942.5	28,155.6	25,571.0	20,666.5	-36.52	-19.18
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	145,876.8	144,584.7	169,095.0	177,643.8	190,990.7	187,679.2	221,574.5	192,086.6	185,295.4	-2.98	-3.54
Pasivos a Largo Plazo	541,336.4	510,337.0	535,488.7	641,019.5	664,806.0	621,854.4	702,265.7	719,049.4	719,926.1	8.29	0.12
Cred. Banc. Y Burs	464,478.4	431,795.4	454,983.9	535,722.3	545,949.5	501,745.8	585,179.1	599,424.4	573,815.2	5.10	-4.27
Otros Pasivos c/Costo	1,628.4	4,849.5	9,059.0	19,143.4	17,469.8	15,009.8	12,832.5	11,450.4	11,589.9	-33.66	1.22
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	75,229.6	73,692.1	71,445.7	86,153.9	101,386.7	105,098.8	104,254.1	108,174.6	134,521.1	32.68	24.36
Pasivos Totales	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	1,135,632.6	8.8	(0.6)
Capital Mayoritario	202,400.6	202,234.9	205,553.9	189,435.1	184,384.3	164,956.9	129,283.5	98,058.5	112,278.0	-39.11	14.50
Capital Minoritario	7,900.5	8,588.4	8,607.7	18,271.2	50,254.8	45,238.0	51,902.0	54,793.6	48,576.2	-3.34	-11.35
Capital Consolidado	210,301.1	210,823.3	214,161.5	207,706.2	234,639.0	210,194.9	181,185.5	152,852.1	160,854.2	-31.45	5.24
Pasivo y Capital	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	1,296,486.8	1.4	0.1

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	35,818.2	40,214.0	47,498.7	34,783.3	18,800.2	26,788.3	36,410.1	(3,217.0)	45,432.1	141.66	NP
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	17.03%	19.07%	22.18%	16.75%	8.01%	12.74%	20.10%	-2.10%	28.24%	20.23pp	30.35pp
Tasa Efectiva de Impuestos	7.50%	53.93%	26.51%	55.33%	42.96%	32.56%	42.22%	43.34%	28.06%	(14.90pp)	(15.28pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.73x	0.66x	0.77x	0.79x	0.67x	0.63x	0.78x	0.79x	0.76x	13.99	-3.27
EBITDA* / Activo Total	25.41%	26.11%	25.29%	24.46%	23.57%	24.58%	23.48%	21.60%	10.99%	(12.58pp)	(10.61pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.25x	0.53x	1.55x	0.66x	1.63x	1.87x	0.97x	2.14x	3.98x	144.56	86.30
Deuda Neta / Cap. Cont.	211.02%	211.00%	196.76%	245.66%	236.43%	262.21%	307.36%	399.07%	369.07%	132.64pp	(30.01pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	848,261.8	100.0%	894,216.6	100.0%	5.4%
Cto. de Ventas	501,095.7	59.1%	543,797.3	60.8%	8.5%
Utilidad Bruta	347,166.1	40.9%	350,419.4	39.2%	0.9%
Gastos Oper. y PTU	190,611.9	22.5%	208,966.1	23.4%	9.6%
EBITDA*	271,547.8	32.0%	267,189.7	29.9%	-1.6%
Depreciación	114,993.6	13.6%	125,735.4	14.1%	9.3%
Utilidad Operativa	156,554.3	18.5%	141,454.3	15.8%	-9.6%
CIF Neto	(63,276.0)	-7.5%	(83,887.1)	-9.4%	-30.2%
Intereses Pagados	31,522.5	3.7%	31,200.3	3.5%	-1.0%
Intereses Ganados	7,052.3	0.8%	4,774.9	0.5%	-32.3%
Perd. Cambio	28,615.5	3.4%	78,997.9	8.8%	176.1%
Otros	(67,421.2)	-7.9%	(136,459.6)	-15.3%	NN
Utilidad después CIF	93,278.3	11.0%	57,567.1	6.4%	-38.3%
Subs. No Consol.	(6,073.0)	-0.7%	(1,426.7)	-0.2%	NN
Utilidad antes de Imp.	87,205.3	10.3%	56,140.4	6.3%	-35.6%
Impuestos	39,707.5	4.7%	19,179.7	2.1%	-51.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,351.4	0.2%	1,906.0	0.2%	41.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	46,146.4	5.4%	35,054.8	3.9%	-24.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	135,501.6	16.0%	101,831.7	11.4%	-24.8%
-------------------	-----------	-------	-----------	-------	--------

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	288,408.2	22.6%	351,331.7	27.1%	21.8%
Disponible	66,473.7	5.2%	101,507.5	7.8%	52.7%
Clientes y Cts.xCob.	146,904.5	11.5%	156,086.8	12.0%	6.3%
Inventarios	35,930.3	2.8%	35,577.5	2.7%	-1.0%
Otros Circulantes	39,099.7	3.1%	58,159.9	4.5%	48.7%
Activos Fijos Netos	703,869.3	55.1%	658,046.5	50.8%	-6.5%
Otros Activos	286,079.2	22.4%	287,108.7	22.1%	0.4%
Activos Totales	1,278,356.7	100.0%	1,296,486.8	100.0%	1.4%
Pasivos a Corto Plazo	382,191.0	29.9%	415,706.5	32.1%	8.8%
Proveedores	97,560.7	7.6%	99,983.7	7.7%	2.5%
Cred. Banc y Burs	57,805.5	4.5%	109,760.8	8.5%	89.9%
Impuestos por pagar	35,834.1	2.8%	20,666.5	1.6%	-42.3%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	190,990.7	14.9%	185,295.4	14.3%	-3.0%
Pasivos a Largo Plazo	661,526.6	51.7%	719,926.1	55.5%	8.8%
Cred. Banc y Burs	545,949.5	42.7%	573,815.2	44.3%	5.1%
Otros Pasivos c/Costo	14,190.4		11,589.9		-18.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	101,386.7	7.9%	134,521.1	10.4%	32.7%
Pasivos Totales	1,043,717.6	81.6%	1,135,632.6	87.6%	8.8%
Capital Mayoritario	184,384.3	14.4%	112,278.0	8.7%	-39.1%
Capital Minoritario	50,254.8	3.9%	48,576.2	3.7%	-3.3%
Capital Consolidado	234,639.0	18.4%	160,854.2	12.4%	-31.4%
Pasivo y Capital	1,278,356.7	100.0%	1,296,486.8	100.0%	1.4%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	229,304.181	100.0%	230,577.4	100.0%	0.6%
Cto. de Ventas	140,214.9	61.1%	143,598.3	62.3%	2.4%
Utilidad Bruta	89,089.3	38.9%	86,979.1	37.7%	-2.4%
Gastos Oper. y PTU	53,950.7	23.5%	54,762.5	23.7%	1.5%
EBITDA*	67,484.7	29%	63,874.9	28%	-5.3%
Depreciación	32,346.2	14.1%	31,648.2	13.7%	-2.2%
Utilidad Operativa	35,138.5	15.3%	32,226.7	14.0%	-8.3%
CIF Neto	-27,788.8	-12.1%	-9,781.8	-4.2%	NN
Intereses Pagados	8,400.5	3.7%	9,026.4	3.9%	7.5%
Intereses Ganados	1,397.8	0.6%	1,571.2	0.7%	12.4%
Perd. Cambio	22,818.4	10.0%	3,125.3	1.4%	-86.3%
Otros	-43,604.6	-19.0%	-5,451.9	-2.4%	NN
Utilidad después CIF	7,349.7	3.2%	22,444.8	9.7%	205.4%
Subs. No Consol.	-1,730.9	-0.8%	-16.3	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	5,618.8	2.5%	22,428.5	9.7%	299.2%
Impuestos	2,413.9	1.1%	6,293.1	2.7%	160.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	154.5	0.1%	472.2	0.2%	205.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,050.5	1.3%	15,663.1	6.8%	413.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

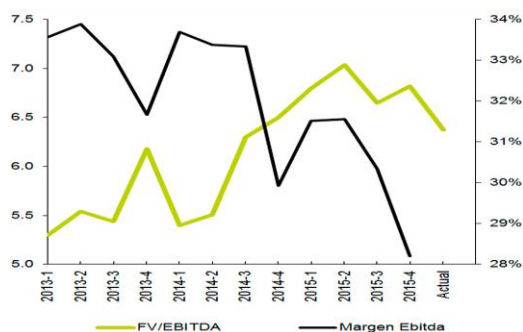
Fjo. Neto de Efv.	31,532.0	13.8%	45,448.5	19.7%	44.1%
-------------------	----------	-------	----------	-------	-------

	4T 14	4T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.75x	0.85x	12.00%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	4.16x	6.43x	54.36%
EBITDA* / Cap. Cont.	115.73%	166.11%	50.38pp
EBITDA* / Activo Total	23.57%	20.75%	(2.82pp)
Cobertura Interés	11.10x	10.11x	-8.88%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	36.62%	36.61%	(0.01pp)
Cobertura (Liquidez)	0.54x	0.51x	-5.34%
Pasivo Moneda Ext.	65.49%	66.48%	0.99pp
Tasa de Impuesto	45.53%	34.16%	(11.37pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.62x	2.11x	29.96%

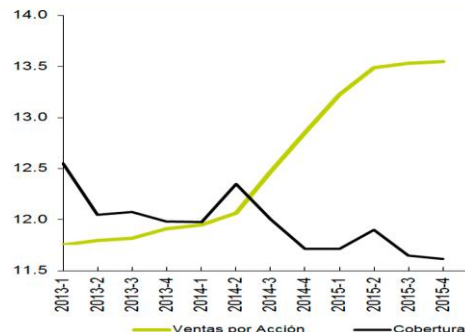
Valuación. (Información 12 meses)

Valuación Interfinanciera (12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		0.53		0.34		56.20%	
EBITDA*		4.05		4.05		-0.06%	
UOPA		2.15		2.19		-2.02%	
FEPA		3.23		2.23		44.73%	
VLA		1.70		1.49		14.50%	
Múltiplos							
	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	22.10x	22.81x	-3.10%	34.52x	-35.98%	19.23x	14.94%
FV/Ebitda*	6.38x	6.75x	-5.60%	6.33x	0.75%	6.17x	3.37%
P/UO	5.48x	6.14x	-10.80%	5.37x	2.06%	6.53x	-16.18%
P/FE	3.64x	7.77x	-53.15%	5.27x	-30.90%	5.76x	-36.76%
P/VL	6.90x	6.82x	1.21%	7.90x	-12.66%	5.64x	22.32%

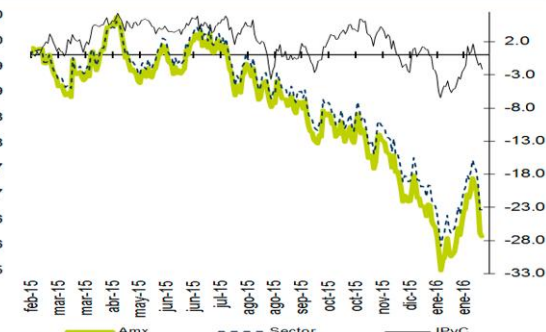
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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

PARA RECORDAR**LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES**

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

ANTICIPACIÓN

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

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

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

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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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

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
Maria 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 56251500 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 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 / 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
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María 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 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesma@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com