

¡BursaTris! 2T15

ALSEA: ¡MUY BUEN REPORTE!

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Alsea dio a conocer sus resultados al 2T15. La emisora mostró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 49.2% y 61.4% respectivamente. Estos resultados estuvieron en línea con respecto a lo estimado confirmando nuestras expectativas por lo que esperamos un impacto positivo. **Alsea forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. Nuestro Precio Objetivo de P\$ 59.0 implica un potencial de 13.6% vs 4.1% del IPyC para el mismo periodo.**

CONCLUSIÓN: CONTINUAN SÓLIDOS RESULTADOS

Alsea continúa registrando sólidos resultados los cuales reflejan la exitosa integración de las operaciones de Vips y Zena adquiridas en 2013 y 2014 respectivamente. Es importante destacar la mejoría en los márgenes de rentabilidad lo cual demuestra la capacidad de la emisora de incorporar las adquisiciones sin sacrificar la rentabilidad, así como una continua reducción de su apalancamiento (-3.1% vs 1T15) algo que es su momento inquietó a algunos participantes. Asimismo es muy importante destacar el incremento en VMT (7.0%) lo cual refleja claramente que el crecimiento de la emisora es sostenible, independientemente del transacciones de fusiones o adquisiciones.

Estaremos participando en la llamada de resultados para tener mayor detalle sobre el reporte y la perspectiva para 2015-2016.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento se explica principalmente por la base de comparación que no contaba con la integración en su totalidad de Vips y completa de Zena. En este sentido, Zena aportó en 25.0% al incremento de las Ventas mientras que el 24.2% restante fue contribuido por Vips (8%), VMT (7%), aperturas (6%) y otros (3.2%).

Ebitda: La mayor variación respecto de las Ventas, se debe a menores costos por un continuo enfoque en rentabilidad y obtención de eficiencias que mantiene la emisora. Esto se reflejó en una mejora del margen Ebitda de 1.0ppt.

Utilidad neta: la menor variación respecto del resultado operativo se debió a un mayor gasto financiero y mayores impuestos.

ALSEA - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	7,762	5,203	49.2%	7,679	1.1%
Utilidad de Operación	547	307	78.3%	533	2.6%
EBITDA	998	618	61.4%	965	3.5%
Utilidad Neta	98	86	14.0%	210	-53.4%
Margen EBITDA	12.9%	11.9%	1.0 ppt	12.6%	0.3 ppt
Margen Neto	1.3%	1.7%	-0.4 ppt	2.7%	-1.5 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	59.0
POTENCIAL \$PO	13.6%
POTENCIAL IPyC	4.1%
PESO EN IPyC	0.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	27.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.5%

José María Flores B.

jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Julio 23, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ALSEA 2T 15 Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil		Valor de Cap. (millones P\$)		Valor de Cap. (millones USD)		No. Acciones (millones)		% Acc.en Mdo. (Free Float)		Acciones por ADR	
Precio 23-Jul-2015	\$ 51.95	\$ 43,562	\$ 2,702	838.5	44.7%	N.A.					

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	%	%	%	%	%	%	%	%
Ventas Netas	3,820.6	4,082.3	4,411.0	3,992.0	5,203.3	5,701.3	7,903.5	7,344.2	7,761.9	49.2	5.7
Cto. de Ventas	1,255.8	1,364.9	1,442.7	1,336.5	1,652.2	1,828.5	2,459.4	2,307.3	2,452.2	48.4	6.3
Utilidad Bruta	2,564.8	2,717.4	2,968.3	2,655.6	3,551.1	3,872.9	5,444.2	5,030.7	5,309.7	49.5	5.4
Gastos Oper. y PTU	2,290.0	2,412.0	2,601.2	2,477.6	3,244.4	3,523.1	4,821.7	4,618.0	4,762.3	46.8	3.1
EBITDA*	505.0	545.9	614.3	423.8	618.3	705.7	1,045.3	850.2	997.7	61.4	17.3
Depreciación	230.2	240.5	247.3	245.8	311.6	356.0	422.8	431.2	450.3	44.5	4.4
Utilidad Operativa	274.8	305.4	367.1	178.0	306.8	349.8	622.5	419.0	547.4	78.5	30.6
CIF	(46.0)	(37.6)	(71.0)	(87.6)	(168.8)	(91.4)	(145.7)	(7.6)	(321.8)	NN	NN
Intereses Pagados	36.2	60.8	72.1	85.3	175.8	89.8	143.0	181.7	143.4	(18.4)	(21.1)
Intereses Ganados											
Perd. Cambio	9.8	(23.3)	(1.2)	2.2	(7.1)	1.6	2.7	(174.1)	178.4	NP	NP
Otros	(19.6)	46.6	2.3	(4.5)	14.1	(3.1)	(5.4)	348.2	(356.8)	PN	PN
Utilidad después de CIF	228.8	267.8	296.1	90.4	138.0	258.4	476.8	411.4	225.6	63.5	(45.2)
Subs. No Consol.	1.2	(1.1)	40.4	5.7	2.9	2.9	20.7	(2.8)	3.7	25.1	NP
Util. Antes de Impuestos	230.0	266.7	336.5	96.1	140.9	261.2	497.5	408.6	229.3	62.7	(43.9)
Impuestos	83.3	82.6	75.4	27.8	55.2	76.5	205.2	103.5	130.8	137.1	26.4
Part. Extraord.		(1.6)					(7.1)				
Interés Minoritario	(10.7)	0.3	(15.1)	(18.4)	(2.4)	(9.8)	(12.1)	6.3	5.9	NP	(6.7)
Utilidad Neta Mayoritaria	157.4	183.8	274.6	86.7	88.2	194.5	297.2	298.8	92.6	5.0	(69.0)

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	7.19%	7.48%	8.32%	4.46%	5.90%	6.13%	7.88%	5.71%	7.05%	1.16pp	1.35pp
Margen EBITDA*	13.22%	13.37%	13.93%	10.61%	11.88%	12.38%	13.23%	11.58%	12.85%	0.97pp	1.28pp
Margen Neto	4.12%	4.50%	6.23%	2.17%	1.69%	3.41%	3.76%	4.07%	1.19%	(0.50pp)	(2.88pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.74	0.79	0.89	0.62	0.90	0.84	1.25	1.01	1.19	32.37	17.32
Utilidad Neta por Acción	0.23	0.27	0.40	0.13	0.13	0.23	0.35	0.36	0.11	-13.83	-69.02

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

EBITDA*	0.06	0.06	0.07	0.05	0.07	0.06	0.08	0.07	0.08	9.53	14.07
Utilidad Neta	0.02	0.02	0.03	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.01	-28.70	-69.87

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	%	%	%	%	%	%	%	%
Activo Circulante	2,340.1	2,598.7	2,607.6	2,436.9	3,719.2	2,928.2	3,785.1	3,709.6	3,926.9	5.58	5.96
Disponibles	642.0	581.1	663.3	530.8	1,130.0	499.9	1,112.9	890.9	752.4	-33.41	-15.54
Clientes y Cts.xCob.	804.4	900.9	998.2	998.9	1,371.5	1,138.1	1,113.8	1,196.1	1,275.2	-7.02	6.62
Inventarios	472.1	570.7	641.9	577.1	740.2	871.7	1,055.2	1,145.0	1,356.5	83.26	18.47
Otros Circulantes	421.7	546.1	304.3	330.1	477.5	418.4	503.2	477.6	542.7	13.66	13.62
Activos Fijos Netos	5,256.1	5,585.2	6,294.3	6,454.8	10,442.2	10,406.4	11,938.6	12,191.4	12,831.5	22.88	5.25
Otros Activos	2,551.2	3,761.3	3,514.2	3,453.4	7,931.2	8,874.3	13,613.9	13,511.9	13,642.6	72.01	0.97
Activos Totales	10,147.5	11,945.3	12,416.1	12,345.0	22,092.6	22,208.9	29,337.6	29,412.9	30,400.9	37.6	3.4
Pasivos a Corto Plazo	2,269.4	2,497.7	3,096.5	3,116.7	4,629.8	3,985.4	6,222.4	5,482.5	6,284.9	35.75	14.63
Proveedores	1,006.9	1,108.0	1,408.6	1,214.6	1,385.4	1,391.0	2,694.0	2,509.2	2,498.1	80.32	-0.44
Cred. Banc. y Burs	81.8	252.8	388.5	556.1	1,593.8	901.7	1,377.2	890.8	1,546.7	-2.96	73.64
Impuestos por pagar	175.6	144.3	371.1	363.2	248.1	137.2	271.8	132.0	150.6	-39.29	14.13
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	1,005.1	992.5	928.4	982.7	1,402.6	1,555.6	1,879.5	1,950.7	2,089.5	48.98	7.12
Pasivos a Largo Plazo	3,703.5	5,111.3	4,808.7	4,740.0	6,220.0	6,824.4	13,380.3	13,911.3	14,297.9	129.87	2.78
Cred. Banc. Y Burs	3,381.4	4,799.5	4,655.1	4,554.5	5,677.3	6,320.6	9,862.0	10,688.3	10,783.5	89.94	0.89
Otros Pasivos c/Costo	186.6	186.6	15.9	15.9	15.9	15.9	359.3	257.8	389.2	NR	50.98
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	135.5	125.3	137.6	169.6	526.7	487.9	3,159.0	2,965.3	3,125.3	493.34	5.40
Pasivos Totales	5,972.9	7,609.1	7,905.2	7,856.7	10,849.8	10,809.9	19,602.7	19,393.9	20,582.9	89.7	6.1
Capital Mayoritario	3,884.9	4,085.4	4,271.4	4,259.0	11,013.2	11,158.6	8,800.1	9,057.1	8,839.3	-19.74	-2.41
Capital Minoritario	289.7	250.9	239.5	229.3	229.6	240.4	934.7	961.9	978.8	326.37	1.76
Capital Consolidado	4,174.6	4,336.3	4,510.9	4,488.3	11,242.8	11,399.0	9,734.9	10,019.0	9,818.1	-12.67	-2.01
Pasivo y Capital	10,147.5	11,945.3	12,416.1	12,345.0	22,092.6	22,208.9	29,337.6	29,412.9	30,400.9	37.6	3.4

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
	(A)	(B)	(C)	%	%	%	%	%	%	%	%
Flujo de Efectivo	370.6	440.7	507.5	312.7	401.7	539.7	705.7	887.8	397.7	-0.99	-55.20
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	8.88%	10.16%	11.25%	6.97%	3.57%	4.73%	7.25%	8.86%	4.05%	0.48pp	(4.81pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	36.20%	30.97%	22.41%	28.87%	39.14%	29.27%	41.25%	25.33%	57.05%	17.91pp	31.72pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.82x	0.81x	0.63x	0.60x	0.52x	0.44x	0.47x	0.44x	0.41x	-36.44	-12.57
EBITDA* / Activo Total	18.10%	17.81%	18.37%	18.96%	13.67%	13.84%	13.42%	15.41%	13.70%	0.03pp	(1.71pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.79x	1.37x	0.43x	0.43x	2.14x	2.34x	2.33x	2.22x	2.22x	4.10	-4.45
Deuda Neta / Cap. Cont.	72.05%	107.42%	97.46%	102.40%	54.76%	59.11%	107.71%	109.25%	121.89%	67.12pp	12.64pp

Fuente: BX+, BMV

ALSEA

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	9,195.4	100.0%	15,106.2	100.0%	64.3%
Cto. de Ventas	2,988.7	32.5%	4,759.5	31.5%	59.3%
Utilidad Bruta	6,206.7	67.5%	10,346.7	68.5%	66.7%
Gastos Oper. y PTU	5,721.9	62.2%	9,380.3	62.1%	63.9%
EBITDA*	1,042.1	11.3%	1,847.9	12.2%	77.3%
Depreciación	557.3	6.1%	881.5	5.8%	58.2%
Utilidad Operativa	484.8	5.3%	966.4	6.4%	99.4%
CIF Neto	(256.3)	-2.8%	(329.4)	-2.2%	NN
Intereses Pagados	261.2	2.8%	325.1	2.2%	24.5%
Intereses Ganados					
Perd. Cambio	(4.8)	-0.1%	4.3	0.0%	NP
Otros	9.7	0.1%	(8.6)	-0.1%	PN
Utilidad después CIF	228.4	2.5%	637.0	4.2%	178.9%
Subs. No Consol.	8.7	0.1%	0.9	0.0%	-90.1%
Utilidad antes de Imp.	237.1	2.6%	637.8	4.2%	169.1%
Impuestos	82.9	0.9%	234.3	1.6%	182.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(20.8)	-0.2%	12.1	0.1%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	174.9	1.9%	391.4	2.6%	123.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	723.1	7.9%	1,282.3	8.5%	77.3%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	3,719.2	16.8%	3,926.9	12.9%	5.6%
Cientes y Cts.xCob.	1,130.0	5.1%	752.4	2.5%	-33.4%
Inventarios	1,371.5	6.2%	1,275.2	4.2%	-7.0%
Otros Circulantes	740.2	3.4%	1,356.5	4.5%	83.3%
Otros Circulantes	477.5	2.2%	542.7	1.8%	13.7%
Activos Fijos Netos	10,442.2	47.3%	12,831.5	42.2%	22.9%
Otros Activos	7,931.2	35.9%	13,642.6	44.9%	72.0%
Activos Totales	22,092.6	100.0%	30,400.9	100.0%	37.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	4,629.8	21.0%	6,284.9	20.7%	35.7%
Cred. Banc y Burs	1,385.4	6.3%	2,498.1	8.2%	80.3%
Impuestos por pagar	1,593.8	7.2%	1,546.7	5.1%	-3.0%
Otros Pasivos c/Costo	248.1	1.1%	150.6	0.5%	-39.3%
Otros Pasivos s/Costo	1,402.6	6.3%	2,089.5	6.9%	49.0%
Pasivos a Largo Plazo	6,220.0	28.2%	14,297.9	47.0%	129.9%
Cred. Banc y Burs	5,677.3	25.7%	10,783.5	35.5%	89.9%
Otros Pasivos c/Costo	15.9		389.2		NR
Otros Pasivos s/Circulantes	526.7	2.4%	3,125.3	10.3%	493.3%
Pasivos Totales	10,849.8	49.1%	20,582.9	67.7%	89.7%
Capital Mayoritario	11,013.2	49.9%	8,839.3	29.1%	-19.7%
Capital Minoritario	229.6	1.0%	978.8	3.2%	326.4%
Capital Consolidado	11,242.8	50.9%	9,818.1	32.3%	-12.7%
Pasivo y Capital	22,092.6	100.0%	30,400.9	100.0%	37.6%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	5,203.3	100%	7,761.9	100%	49.2%
Cto. de Ventas	1,652.2	31.8%	2,452.2	31.6%	48.4%
Utilidad Bruta	3,551.1	68.2%	5,309.7	68.4%	49.5%
Gastos Oper. y PTU	3,244.4	62.4%	4,762.3	61.4%	46.8%
EBITDA*	618.3	12%	997.7	13%	61.4%
Depreciación	311.6	6.0%	450.3	5.8%	44.5%
Utilidad Operativa	306.8	5.9%	547.4	7.1%	78.5%
CIF Neto	-168.8	-3.2%	-321.8	-4.1%	NN
Intereses Pagados	175.8	3.4%	143.4	1.8%	-18.4%
Intereses Ganados					
Perd. Cambio	-7.1	-0.1%	178.4	2.3%	NP
Otros	14.1	0.3%	-356.8	-4.6%	PN
Utilidad después CIF	138.0	2.7%	225.6	2.9%	63.5%
Subs. No Consol.	2.9	0.1%	3.7	0.0%	25.1%
Utilidad antes de Imp.	140.9	2.7%	229.3	3.0%	62.7%
Impuestos	55.2	1.1%	130.8	1.7%	137.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-2.4	0.0%	5.9	0.1%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	88.2	1.7%	92.6	1.2%	5.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	418.4	8.0%	394.1	5.1%	-5.8%

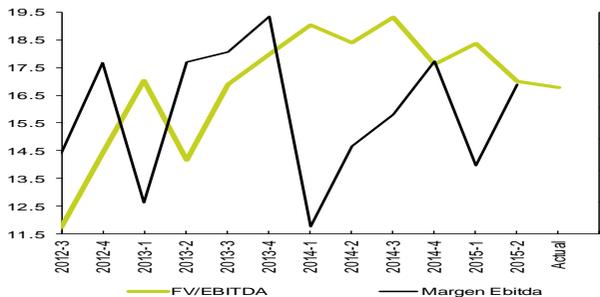
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.80x	0.62x	-22.22%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.86x	2.02x	133.63%
EBITDA* / Cap. Cont.	19.60%	36.63%	17.03pp
EBITDA* / Activo Total	13.67%	13.70%	0.03pp
Cobertura Interes	3.99x	5.68x	42.46%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	42.67%	30.53%	(12.14pp)
Cobertura (Liquidez)	0.44x	0.33x	-24.60%
Pasivo Moneda Ext.	6.78%	19.71%	12.96pp
Tasa de Impuesto	34.98%	36.73%	1.75pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.14x	2.22x	4.10%

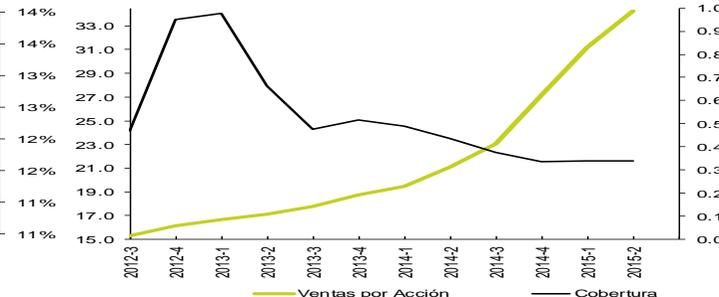
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	1.05	1.05	0.51%				
EBITDA*	4.29	3.84	11.79%				
UOPA	2.31	2.02	14.17%				
FEPA	2.89	2.70	7.09%				
VLA	10.54	10.80	-2.41%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	49.32x	25.08x	96.68%	49.57x	-0.50%	52.27x	-5.64%
FV/Ebitda*	16.78x	16.01x	4.83%	18.64x	-9.97%	16.63x	0.92%
P/UO	22.47x	14.71x	52.71%	25.65x	-12.41%	26.45x	-15.06%
P/FE	17.97x	14.65x	22.67%	19.24x	-6.62%	17.75x	1.22%
P/VL	4.93x	2.97x	65.66%	4.81x	2.46%	5.09x	-3.22%

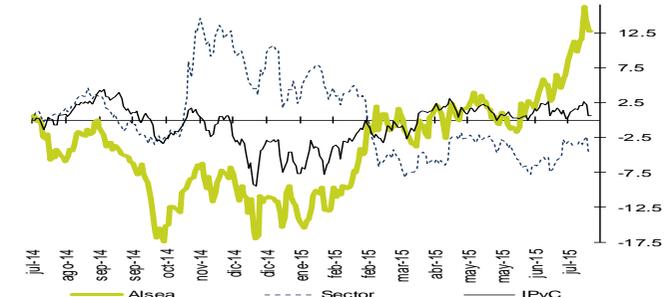
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 pudieran 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, 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, 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.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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