¡BursaTris! 2T15

BIMBO: CRECIMIENTOS SÓLIDOS

GRUPO FINANCIERO BX+

RESULTADOS

Bimbo dio a conocer sus resultados al 2T15. La emisora mostró variaciones nominales en Ventas y Ebitda de 16.6% y 21.7%. Respecto de los estimados, las Ventas resultaron por debajo de los estimados y el Ebitda por encima. Debido a este último punto, calificamos el reporte con un impacto positivo. **Recordamos que Bimbo NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P$42.49 implica un potencial de -2.61% vs 2.42% del IPyC para el mismo periodo.**

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 ($PO)	42.49
POTENCIAL $PO	-2.61%
POTENCIAL IPyC	2.42%
PESO EN IPyC	1.63%
VAR PRECIO EN EL AÑO	7.20%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.23%

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

En las **ventas,** la variación se explica por el crecimiento de 31.4% a/a en las operaciones de Estados Unidos y Canadá (53.3% de las Ventas consolidadas) gracias a la apreciación de 19.1% del dólar americano y por la adquisición de *Canada Bread* en febrero 2014. En México se registró un crecimiento de 5.3% (35.1% de las Ventas totales) especialmente en las categorías de pan, botanas saladas, galletas y pastelitos por el incremento en los esfuerzos de marketing.

El **Ebitda** presentó un crecimiento mayor al de las ventas debido a mejoras en eficiencias de la distribución y manufactura así como una disminución en sus gastos generales en sus operaciones en México. Lo anterior generó una expansión de 0.3 puntos porcentuales a nivel consolidado.

BIMBO - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	**53,093**	**45,540**	**16.6%**	**53,358**	**-0.5%**
Utilidad de Operación	4,005	3,295	21.5%	3,986	0.5%
EBITDA	**5,654**	**4,646**	**21.7%**	**5,369**	**5.3%**
Utilidad Neta	1,747	1,617	8.0%	1,796	-2.7%
Mgn. De Operación	10.6%	10.2%	0.4 ppt	10.1%	0.6 ppt
Mgn. Ebitda	**3.3%**	**3.6%**	**-0.3 ppt**	**3.4%**	**-0.1 ppt**

Fuente: *Con información de la Compañía/ BX+*

Gabriel Treviño C.
gtrevino@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Julio 22, 2015

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

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!

GRUPO FINANCIERO BX+

BIMBO **2T 15** **Sector: ALIMENTOS**

Información Bursátil						
Precio 22-jul-2015	$ 43.63	Valor de Cap. (millones P$)	$ 205,201	No. Acciones (millones)	4,703.2
		Valor de Cap. (millones USD)	$ 12,840	% Acc.en Mdo. (Free Float)	22.3%
				Acciones por ADR	N.A.

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14 (A)	3T 14	4T 14	1T 15 (B)	2T 15 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Ventas Netas	**43,275.3**	**44,835.2**	**46,480.5**	**41,558.4**	**44,941.1**	**50,153.6**	**51,123.7**	**49,843.1**	**53,092.7**	**18.1**	**6.5**
Cto. de Ventas	20,427.8	21,351.4	21,888.7	19,559.3	20,980.3	23,417.5	24,423.1	23,513.9	24,796.4	18.2	5.5
Utilidad Bruta	22,847.5	23,483.8	24,591.7	21,999.1	23,960.8	26,736.2	26,700.6	26,329.1	28,296.3	18.1	7.5
Gastos Oper. y PTU	20,355.3	20,085.3	21,979.6	20,462.0	20,683.3	22,718.0	25,142.2	23,753.7	24,291.8	17.4	2.3
EBITDA*	**3,736.3**	**4,798.6**	**3,978.3**	**2,904.3**	**4,583.9**	**5,572.7**	**3,206.4**	**4,202.9**	**5,641.1**	**23.1**	**34.2**
Depreciación	1,244.1	1,400.1	1,366.2	1,367.2	1,306.4	1,554.5	1,648.1	1,627.5	1,636.5	25.3	0.6
Utilidad Operativa	**2,492.2**	**3,398.5**	**2,612.1**	**1,537.1**	**3,277.5**	**4,018.1**	**1,558.3**	**2,575.4**	**4,004.6**	**22.2**	**55.5**
CIF	**(620.8)**	**(611.2)**	**(758.1)**	**(627.6)**	**(516.8)**	**(945.9)**	**(1,103.9)**	**(960.5)**	**(1,015.9)**	**NN**	**NN**
Intereses Pagados	785.1	815.0	832.0	741.9	787.9	1,054.6	1,124.7	1,056.3	1,090.2	38.4	3.2
Intereses Ganados	102.5	82.7	58.5	67.1	71.9	51.4	80.6	49.8	60.5	(15.9)	21.3
Perd. Cambio	(62.1)	(90.4)	6.0	(32.2)	(131.5)	(5.1)	70.0	(35.1)	(1.6)	NN	NN
Otros	123.8	211.5	9.4	79.5	330.8	62.4	(129.8)	81.1	15.4	(95.4)	(81.0)
Utilidad después de CIF	**1,871.4**	**2,787.3**	**1,854.0**	**909.5**	**2,760.7**	**3,072.2**	**454.5**	**1,614.9**	**2,988.6**	**8.3**	**85.1**
Subs. No Consol.	(44.8)	(20.4)	29.1	(9.9)	(12.9)	(9.6)	(28.7)	(7.7)	(6.5)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	**1,826.6**	**2,766.9**	**1,883.1**	**899.6**	**2,747.8**	**3,062.6**	**425.8**	**1,607.2**	**2,982.1**	8.5	85.5
Impuestos	770.3	1,077.3	492.0	366.5	968.7	1,121.9	501.8	570.7	1,072.4	10.7	87.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	119.5	92.4	72.7	103.3	124.5	24.0	154.2	129.6	163.0	30.9	25.7
Utilidad Neta Mayoritaria	**936.9**	**1,597.2**	**1,318.4**	**429.8**	**1,612.2**	**1,916.7**	**(230.2)**	**906.9**	**1,746.7**	**8.3**	**92.6**

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	5.76%	7.58%	5.62%	3.70%	7.29%	8.01%	3.05%	5.17%	7.54%	0.25pp	2.38pp
Margen EBITDA*	8.63%	10.70%	8.56%	6.99%	10.20%	11.11%	6.27%	8.43%	10.62%	0.43pp	2.19pp
Margen Neto	2.16%	3.56%	2.84%	1.03%	3.59%	3.82%	-0.45%	1.82%	3.29%	(0.30pp)	1.47pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.79	1.02	0.85	0.62	0.97	1.18	0.68	0.89	1.20	23.06	34.22
Utilidad Neta por Acción	0.20	0.34	0.28	0.09	0.34	0.41	-0.05	0.19	0.37	8.34	92.61
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.06	0.08	0.06	0.05	0.08	0.09	0.05	0.06	0.08	1.83	30.51
Utilidad Neta	0.02	0.03	0.02	0.01	0.03	0.03	-0.00	0.01	0.02	-10.36	87.28

Balance General (Millones de pesos)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14 (A)	3T 14	4T 14	1T 15 (B)	2T 15 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Activo Circulante	**26,464.4**	**27,542.4**	**25,022.0**	**25,092.9**	**29,739.1**	**29,175.8**	**27,864.7**	**27,891.3**	**29,051.3**	**-2.31**	**4.16**
Disponible	5,217.6	4,993.1	2,440.3	3,578.8	6,057.3	3,601.4	2,571.2	2,253.6	3,274.5	-45.94	45.30
Clientes y Cts.xCob.	15,556.5	16,468.8	15,742.4	15,939.0	17,769.8	18,515.8	19,028.1	19,716.5	18,782.2	5.70	-4.74
Inventarios	4,234.6	4,255.8	4,695.3	3,905.3	4,598.8	4,743.9	4,978.4	4,501.5	5,137.2	11.71	14.12
Otros Circulantes	1,455.7	1,824.6	2,144.0	1,669.7	1,313.2	2,314.7	1,286.9	1,419.7	1,857.3	41.43	30.82
Activos Fijos Netos	**50,181.2**	**50,639.8**	**51,440.0**	**51,042.8**	**55,628.1**	**56,792.9**	**64,323.8**	**64,361.7**	**66,468.3**	**19.49**	**3.27**
Otros Activos	**58,722.0**	**58,795.6**	**57,698.9**	**58,213.1**	**76,880.5**	**78,059.5**	**85,571.8**	**87,250.6**	**88,961.3**	**15.71**	**1.96**
Activos Totales	**135,367.6**	**136,977.9**	**134,160.9**	**134,348.9**	**162,247.7**	**164,028.1**	**177,760.3**	**179,503.7**	**184,480.9**	**13.7**	**2.8**
Pasivos a Corto Plazo	**32,294.9**	**34,013.3**	**32,744.2**	**32,289.6**	**30,403.5**	**32,021.9**	**32,240.1**	**33,070.5**	**41,660.7**	**37.03**	**25.98**
Proveedores	9,429.7	8,788.4	10,165.7	9,429.1	11,043.2	10,305.2	12,655.6	10,676.7	11,843.0	7.24	10.92
Cred. Banc. y Burs	6,241.1	6,468.1	7,904.0	5,945.6	1,453.0	1,484.9	1,789.3	3,297.6	10,008.1	588.77	203.50
Impuestos por pagar	2,574.4	2,546.4	3,187.5	3,021.8	2,564.3	2,824.6	4,345.8	3,863.5	3,023.0	17.89	-21.76
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	14,049.8	16,210.4	11,487.0	13,893.2	15,342.9	17,407.2	13,449.4	15,232.6	16,786.5	9.41	10.20
Pasivos a Largo Plazo	**57,121.1**	**56,291.6**	**53,666.0**	**53,285.1**	**81,515.3**	**81,387.2**	**91,918.6**	**94,398.2**	**88,042.9**	**8.01**	**-6.73**
Cred. Banc. Y Burs	34,131.2	33,131.9	32,331.9	31,905.1	59,123.4	58,472.5	60,414.5	61,515.8	54,166.4	-8.38	-11.95
Otros Pasivos c/Costo	1,336.5	1,352.6	1,554.2	1,433.4	1,674.3	1,520.7	3,380.3	2,991.4	3,177.1	89.76	6.21
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	21,653.3	21,807.1	19,779.9	19,946.7	20,717.7	21,394.0	28,123.7	29,891.0	30,699.4	48.18	2.70
Pasivos Totales	**89,415.9**	**90,304.9**	**86,410.3**	**85,574.7**	**111,918.8**	**113,409.2**	**124,158.7**	**127,468.7**	**129,703.6**	**15.9**	**1.8**
Capital Mayoritario	44,040.6	44,672.9	45,193.1	46,558.2	47,939.6	48,988.7	50,974.4	49,275.0	51,634.7	7.71	4.79
Capital Minoritario	1,911.1	2,000.1	2,557.6	2,216.0	2,389.3	1,630.3	2,627.3	2,759.9	3,142.6	31.53	13.86
Capital Consolidado	**45,951.7**	**46,673.0**	**47,750.6**	**48,774.1**	**50,328.9**	**50,619.0**	**53,601.6**	**52,034.9**	**54,777.3**	**8.84**	**5.27**
Pasivo y Capital	**135,367.6**	**136,977.9**	**134,160.9**	**134,348.9**	**162,247.7**	**164,028.1**	**177,760.3**	**179,503.7**	**184,480.9**	**13.7**	**2.8**

Razones Financieras	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14 (A)	3T 14	4T 14	1T 15 (B)	2T 15 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Flujo de Efectivo	2,355.1	3,167.9	2,752.1	1,927.9	3,205.7	3,499.9	1,504.5	2,698.2	3,547.7	10.67	31.48
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.13%	6.79%	5.76%	3.95%	6.37%	6.91%	2.81%	5.19%	6.48%	0.11pp	1.29pp
Tasa Efectiva de Impuestos	42.17%	38.94%	26.13%	40.74%	35.25%	36.63%	117.85%	35.51%	35.96%	0.71pp	0.45pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.69x	0.68x	0.62x	0.66x	0.83x	0.76x	0.71x	0.71x	0.57x	-30.58	-18.84
EBITDA* / Activo Total	9.92%	11.59%	11.64%	11.62%	10.95%	11.32%	10.34%	11.19%	10.70%	(0.26pp)	(0.49pp)
Deuda Neta / EBITDA*	5.82x	0.97x	2.55x	(0.27x)	2.42x	3.49x	1.61x	3.72x	3.49x	44.11	-6.41
Deuda Neta / Cap. Cont.	79.41%	77.05%	82.41%	73.21%	111.65%	114.34%	117.56%	125.98%	116.98%	5.33pp	(9.00pp)

Fuente: BX+, BMV

GRUPO FINANCIERO BX+

BIMBO

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	**86,499.5**	**100.0%**	**102,961.7**	**100.0%**	**19.0%**
Cto. de Ventas	40,711.0	47.1%	48,529.8	47.1%	19.2%
Utilidad Bruta	45,788.5	52.9%	54,431.9	52.9%	18.9%
Gastos Oper. y PTU	40,974.0	47.4%	47,851.9	46.5%	16.8%
EBITDA*	**7,521.4**	**8.7%**	**9,844.6**	**9.6%**	**30.9%**
Depreciación	2,706.8	3.1%	3,264.6	3.2%	20.6%
Utilidad Operativa	**4,814.5**	**5.6%**	**6,579.9**	**6.4%**	**36.7%**
CIF Neto	**(1,119.8)**	**-1.3%**	**(1,977.7)**	**-1.9%**	**NN**
Intereses Pagados	1,529.8	1.8%	2,146.8	2.1%	40.3%
Intereses Ganados	139.0	0.2%	110.3	0.1%	-20.7%
Perd. Cambio	70.0	0.1%	(33.7)	0.0%	PN
Otros	201.0	0.2%	92.5	0.1%	-54.0%
Utilidad después CIF	**3,694.8**	**4.3%**	**4,602.2**	**4.5%**	**24.6%**
Subs. No Consol.	(22.9)	0.0%	(14.2)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	**3,671.9**	**4.2%**	**4,588.0**	**4.5%**	**24.9%**
Impuestos	1,335.2	1.5%	1,644.8	1.6%	23.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	227.8	0.3%	302.2	0.3%	32.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	**2,042.1**	**2.4%**	**2,641.0**	**2.6%**	**29.3%**
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	4,889.9	5.7%	6,224.6	6.0%	27.3%

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	**29,739.1**	**18.3%**	**29,051.3**	**15.7%**	**-2.3%**
Disponible	6,057.3	3.7%	3,274.5	1.8%	-45.9%
Clientes y Cts.xCob.	17,769.8	11.0%	18,782.2	10.2%	5.7%
Inventarios	4,598.8	2.8%	5,137.2	2.8%	11.7%
Otros Circulantes	1,313.2	0.8%	1,857.3	1.0%	41.4%
Activos Fijos Netos	**55,628.1**	**34.3%**	**66,468.3**	**36.0%**	**19.5%**
Otros Activos	**76,880.5**	**47.4%**	**88,961.3**	**48.2%**	**15.7%**
Activos Totales	**162,247.7**	**100.0%**	**184,480.9**	**100.0%**	**13.7%**
Pasivos a Corto Plazo	**30,403.5**	**18.7%**	**41,660.7**	**22.6%**	**37.0%**
Proveedores	11,043.2	6.8%	11,843.0	6.4%	7.2%
Cred. Banc y Burs	1,453.0	0.9%	10,008.1	5.4%	588.8%
Impuestos por pagar	2,564.3	1.6%	3,023.0	1.6%	17.9%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	15,342.9	9.5%	16,786.5	9.1%	9.4%
Pasivos a Largo Plazo	**81,515.3**	**50.2%**	**88,042.9**	**47.7%**	**8.0%**
Cred. Banc y Burs	59,123.4	36.4%	54,166.4	29.4%	-8.4%
Otros Pasivos c/Costo	1,674.3	1.0%	3,177.1	1.7%	89.8%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	20,717.7	12.8%	30,699.4	16.6%	48.2%
Pasivos Totales	**111,918.8**	**69.0%**	**129,703.6**	**70.3%**	**15.9%**
Capital Mayoritario	47,939.6	29.5%	51,634.7	28.0%	7.7%
Capital Minoritario	2,389.3	1.5%	3,142.6	1.7%	31.5%
Capital Consolidado	**50,328.9**	**31.0%**	**54,777.3**	**29.7%**	**8.8%**
Pasivo y Capital	**162,247.7**	**100.0%**	**184,480.9**	**100.0%**	**13.7%**

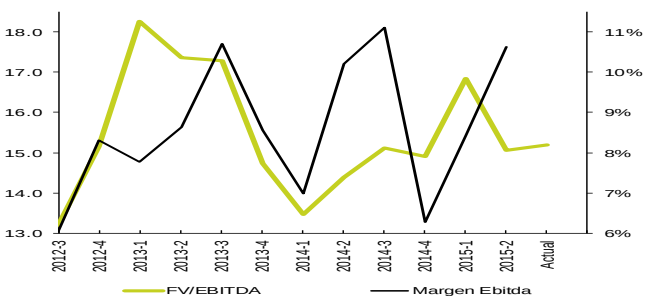
Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	**44,941.1**	**100%**	**53,092.7**	**100%**	**18.1%**
Cto. de Ventas	20,980.3	46.7%	24,796.4	46.7%	18.2%
Utilidad Bruta	23,960.8	53.3%	28,296.3	53.3%	18.1%
Gastos Oper. y PTU	20,683.3	46.0%	24,291.8	45.8%	17.4%
EBITDA*	**4,583.9**	**10%**	**5,641.1**	**11%**	**23.1%**
Depreciación	1,306.4	2.9%	1,636.5	3.1%	25.3%
Utilidad Operativa	**3,277.5**	**7.3%**	**4,004.6**	**7.5%**	**22.2%**
CIF Neto	**-516.8**	**-1.1%**	**-1,015.9**	**-1.9%**	**NN**
Intereses Pagados	787.9	1.8%	1,090.2	2.1%	38.4%
Intereses Ganados	71.9	0.2%	60.5	0.1%	-15.9%
Perd. Cambio	-131.5	-0.3%	-1.6	0.0%	NN
Otros	330.8	0.7%	15.4	0.0%	-95.4%
Utilidad después CIF	**2,760.7**	**6.1%**	**2,988.6**	**5.6%**	**8.3%**
Subs. No Consol.	-12.9	0.0%	-6.5	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	**2,747.8**	**6.1%**	**2,982.1**	**5.6%**	**8.5%**
Impuestos	968.7	2.2%	1,072.4	2.0%	10.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	124.5	0.3%	163.0	0.3%	30.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	**1,612.2**	**3.6%**	**1,746.7**	**3.3%**	**8.3%**
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	3,368.6	7.5%	3,554.2	6.7%	5.5%

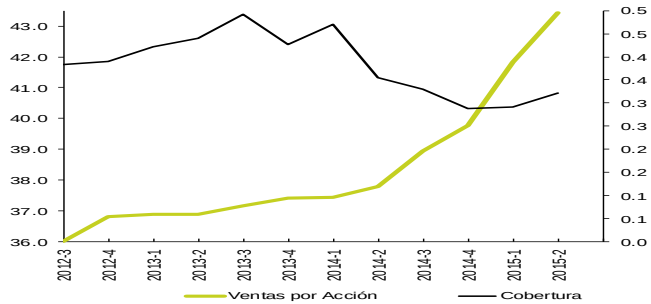
	2T 14	2T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.98x	0.70x	-28.71%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.10x	2.31x	9.73%
EBITDA* / Cap. Cont.	32.38%	33.85%	1.47pp
EBITDA* / Activo Total	10.95%	10.70%	(0.26pp)
Cobertura Interes	5.41x	4.83x	-10.61%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	27.17%	32.12%	4.95pp
Cobertura (Liquidez)	0.36x	0.31x	-13.32%
Pasivo Moneda Ext.	75.35%	74.23%	(1.12pp)
Tasa de Impuesto	36.36%	35.85%	(0.51pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.42x	3.49x	44.11%

Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)			**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**		**Var.**
UPA			**0.92**		0.90		3.09%
EBITDA*			**3.94**		3.73		5.64%
UOPA			**2.58**		2.43		6.20%
FEPA			**2.37**		2.22		7.14%
VLA			**10.98**		10.48		4.79%
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**47.28x**	25.15x	88.01%	48.74x	-2.99%	54.92x	-13.92%
FV/Ebitda*	**15.19x**	12.89x	17.86%	15.87x	-4.26%	15.21x	-0.10%
P/UO	**16.88x**	13.97x	20.86%	17.93x	-5.83%	18.60x	-9.24%
P/FE	**18.37x**	15.37x	19.54%	19.68x	-6.66%	16.20x	13.38%
P/VL	**3.97x**	3.52x	12.90%	4.16x	-4.57%	3.84x	3.58%

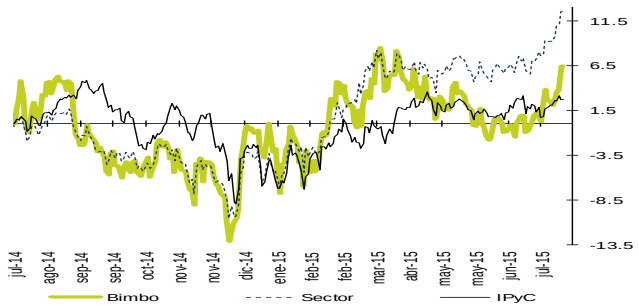
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua 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 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*

GRUPO FINANCIERO BX+

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 Maria Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores Maria 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

BX+

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
Maria 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 Mañon	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 / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@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	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria 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