¡BursaTris! 4T15

ARA: EN LÍNEA. CUMPLE GUÍA

RESULTADOS

ARA dio a conocer sus resultados financieros al 4T15. Las Ventas y el Ebitda del periodo mostraron incrementos de 3% y 6%, respectivamente. Las cifras se encontraron en línea con las expectativas del consenso. **ARA no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines. El Precio Objetivo nuestro 2016 de P$7.4 implicaría un incremento de 30.8% vs. 11.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas. El precio promedio por vivienda se incrementó 2.5% a/a, esto compensó parcialmente la contracción de 4.7% en el volumen consolidado a medida que la compañía continúa enfocándose en los segmentos más altos. De igual forma, el incremento se vio impulsado por otros proyectos (venta de terrenos e ingresos por arrendamiento) que representaron 7.1% en 4T15 vs. 2.3% de la ventas totales en el 4T14.

Ebitda. El margen Ebitda escaló a 13.8% (+0.4 ppt), principalmente por una reducción en los gastos generales respecto a las ventas. En cuanto a la **utilidad neta,** el incremento se debió a una menor provisión de impuestos y al aumento en la participación de los resultados de asociadas.

Guía 2016. La compañía estima un incremento en Ebitda de entre 8% y 9%. Dicho crecimiento coincide con la expectativa del consenso. Adicionalmente, Ara espera generar un flujo libre de efectivo en un rango de entre P$400mn y P$500mn.

ARA - Resultados 4T15

Ingresos	1,748	1,702	3%	1,731	1%
Utilidad de Operación	200	169	18%	170	17%
EBITDA	241	228	6%	233	4%
Utilidad Neta	146	137	6%	144	1%
Mgn. EBITDA	13.8%	13.4%	0.4 ppt	13.5%	0.4 ppt
Mgn. Neto	8.3%	8.0%	0.3 ppt	8.3%	0.0 ppt

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

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 ($PO)	7.4
POTENCIAL $PO	30.8%
POTENCIAL IPyC	11.1%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-5.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.6%

Marco Medina
mmedinaz@vepormas.com
5625 1500 ext. 1453

Febrero 23, 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.

ARA

Sector: VIVIENDA

Información Bursátil

Relación con Inversionistas
Alicia Enriquez
5596 8803
aenriquez@ara.com.mx

Precio 24-feb-2016	5.6	No. Acciones (millones)	1,309.9
Valor de Cap. (millones P$)	7,335.2	% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%
Valor de Cap. (millones USD)	402.9	Acciones por ADR	N.A.

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14 (A)	1T 15	2T 15	3T 15 (B)	4T 15 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Ventas Netas	**1,287.6**	**1,473.6**	**1,388.2**	**1,642.4**	**1,702.0**	**1,669.7**	**1,709.9**	**1,715.9**	**1,747.7**	**2.7**	**1.8**
Cto. de Ventas	951.8	1,093.4	1,032.5	1,219.3	1,216.2	1,225.5	1,248.2	1,257.9	1,262.8	3.8	0.4
Utilidad Bruta	335.7	380.2	355.7	423.1	485.8	444.2	461.7	458.1	484.9	(0.2)	5.9
Gastos Oper. y PTU	277.9	213.1	254.4	252.3	316.9	251.2	270.9	266.3	285.4	(9.9)	7.2
EBITDA*	**175.5**	**249.5**	**180.1**	**246.0**	**227.3**	**245.0**	**236.0**	**255.6**	**241.4**	**6.2**	**(5.6)**
Depreciación	19.9	21.0	21.7	21.3	21.4	19.1	20.2	18.7	18.1	(15.1)	(3.2)
Utilidad Operativa	**57.8**	**167.1**	**101.3**	**170.8**	**168.9**	**193.0**	**190.7**	**191.8**	**199.6**	**18.2**	**4.1**
CIF	**(8.4)**	**1.2**	**(1.5)**	**4.3**	**7.7**	**3.7**	**3.2**	**2.7**	**3.0**	**(60.9)**	**10.6**
Intereses Pagados	5.5	2.8	7.0	3.0	4.6	2.8	4.7	4.7	5.7	23.3	19.8
Intereses Ganados	7.9	7.4	8.3	8.2	8.9	7.0	7.0	7.0	8.9	(0.2)	26.6
Perd. Cambio	1.6	0.2	0.4	(2.0)	(5.7)	(1.2)	(2.3)	(1.3)	0.1	NP	NP
Otros	(12.4)	(3.7)	(3.1)	1.2	9.0	0.7	3.1	1.7	(0.3)	PN	PN
Utilidad después de CIF	**49.4**	**168.3**	**99.9**	**175.1**	**176.6**	**196.7**	**194.0**	**194.5**	**202.6**	**14.7**	**4.2**
Subs. No Consol.	67.5	20.2	19.5	19.8	16.6	21.1	9.0	8.1	7.0	(57.6)	(13.8)
Util. Antes de Impuestos	**116.9**	**188.4**	**119.4**	**194.9**	**193.1**	**217.8**	**203.0**	**202.6**	**209.6**	8.5	3.4
Impuestos	22.1	56.6	35.7	58.5	54.9	65.3	60.9	60.8	63.8	16.0	4.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.1	0.4	0.2	0.3	0.7	0.5	0.5	0.4	0.9	17.1	96.1
Utilidad Neta Mayoritaria	**94.6**	**131.5**	**83.4**	**136.0**	**137.4**	**151.9**	**141.6**	**141.4**	**145.0**	**5.5**	**2.5**

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	4.49%	11.34%	7.30%	10.40%	9.92%	11.56%	11.15%	11.18%	11.42%	1.49pp	0.24pp
Margen EBITDA*	13.63%	16.93%	12.97%	14.98%	13.36%	14.67%	13.80%	14.90%	13.81%	0.46pp	(1.08pp)
Margen Neto	7.35%	8.92%	6.01%	8.28%	8.08%	9.10%	8.28%	8.24%	8.30%	0.22pp	0.06pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.13	0.19	0.14	0.19	0.17	0.19	0.18	0.19	0.18	6.24	-5.59
Utilidad Neta por Acción	0.07	0.10	0.06	0.10	0.10	0.12	0.11	0.11	0.11	5.51	2.50
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-8.97	-7.12
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-9.60	0.84

Balance General (Millones de pesos)	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14 (A)	1T 15	2T 15	3T 15 (B)	4T 15 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Activo Circulante	**14,893.6**	**14,981.8**	**15,039.4**	**15,387.4**	**15,575.5**	**15,551.8**	**15,764.9**	**16,237.3**	**16,070.3**	**3.18**	**-1.03**
Disponible	643.0	965.9	1,170.5	1,120.0	1,075.6	1,065.0	1,152.4	1,394.8	1,444.0	34.25	3.53
Clientes y Cts.xCob.	748.9	818.3	737.8	969.3	854.3	840.4	673.8	731.3	484.9	-43.24	-33.70
Inventarios	12,741.6	12,502.5	12,412.7	12,541.7	12,912.0	12,884.4	13,178.8	13,372.6	13,438.3	4.08	0.49
Otros Circulantes	760.1	695.2	718.5	756.4	733.6	762.0	760.0	738.5	703.2	-4.15	-4.78
Activos Fijos Netos	**820.8**	**366.1**	**329.7**	**327.9**	**723.6**	**712.4**	**697.1**	**703.0**	**757.8**	**4.72**	**7.79**
Otros Activos	**2.1**	**454.5**	**453.9**	**454.1**	**1.6**	**1.1**				**NS**	
Activos Totales	**15,716.5**	**15,802.5**	**15,823.0**	**16,169.3**	**16,300.6**	**16,265.3**	**16,462.0**	**16,940.3**	**16,828.1**	**3.2**	**(0.7)**
Pasivos a Corto Plazo	**1,564.7**	**1,649.7**	**1,641.8**	**1,825.4**	**1,958.4**	**1,894.5**	**2,072.7**	**2,064.4**	**1,935.1**	**-1.19**	**-6.27**
Proveedores	358.8	383.9	404.4	526.0	676.9	618.9	717.4	686.6	514.9	-23.94	-25.01
Cred. Banc. y Burs	377.7	388.8	399.9	411.0	409.6	408.2	457.9	494.7	599.5	46.38	21.20
Impuestos por pagar	121.8	92.7	144.6	187.4	175.7	128.3	126.4	129.5	190.3	8.27	46.94
Otros Pasivos c/Costo	6.1	3.7	2.9	2.4	3.7	3.5	5.4	11.3	14.4	292.76	27.53
Otros Pasivos s/Costo	700.3	780.6	690.0	698.7	692.5	735.7	765.6	742.3	615.9	-11.06	-17.03
Pasivos a Largo Plazo	**3,924.7**	**3,776.7**	**3,724.3**	**3,752.5**	**3,609.7**	**3,490.4**	**3,370.6**	**3,713.4**	**3,667.8**	**1.61**	**-1.23**
Cred. Banc. Y Burs	2,045.6	1,908.0	1,863.1	1,901.8	1,728.8	1,637.7	1,512.9	1,802.4	1,715.6	-0.76	-4.81
Otros Pasivos c/Costo	1,821.4	1,811.2	1,801.2	1,786.7	1,828.5	1,814.9	1,831.5	1,883.3	1,867.1	2.11	-0.86
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	57.7	57.4	59.9	64.0	52.4	37.8	26.2	27.7	85.1	62.46	207.59
Pasivos Totales	**5,489.3**	**5,426.4**	**5,366.0**	**5,577.9**	**5,568.1**	**5,385.0**	**5,443.3**	**5,777.8**	**5,602.9**	**0.6**	**(3.0)**
Capital Mayoritario	10,192.3	10,340.6	10,421.4	10,555.5	10,695.5	10,842.8	10,980.7	11,124.1	11,186.3	4.59	0.56
Capital Minoritario	34.8	35.4	35.6	36.0	37.0	37.5	38.0	38.4	38.9	5.16	1.44
Capital Consolidado	**10,227.1**	**10,376.1**	**10,457.0**	**10,591.5**	**10,732.6**	**10,880.3**	**11,018.7**	**11,162.5**	**11,225.3**	**4.59**	**0.56**
Pasivo y Capital	**15,716.5**	**15,802.5**	**15,823.0**	**16,169.3**	**16,300.6**	**16,265.3**	**16,462.0**	**16,940.3**	**16,828.1**	**3.2**	**(0.7)**

Razones Financieras	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14 (A)	1T 15	2T 15	3T 15 (B)	4T 15 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Flujo de Efectivo	113.5	152.8	105.1	159.1	163.3	172.4	163.7	161.4	163.9	0.38	1.55
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.11%	1.47%	1.00%	1.50%	1.52%	1.58%	1.49%	1.45%	1.46%	(0.06pp)	0.01pp
Tasa Efectiva de Impuestos	18.93%	30.02%	29.94%	30.04%	28.45%	30.00%	30.00%	30.00%	30.42%	1.97pp	0.42pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.38x	1.50x	1.60x	1.56x	1.36x	1.41x	1.25x	1.39x	1.36x	0.01	-1.98
EBITDA* / Activo Total	5.59%	5.61%	5.05%	5.29%	5.64%	5.60%	5.91%	5.82%	5.90%	0.26pp	0.08pp
Deuda Neta / EBITDA*	12.86x	6.38x	3.92x	(0.62x)	2.73x	2.75x	3.30x	4.37x	4.28x	56.49	-2.04
Deuda Neta / Cap. Cont.	35.28%	30.32%	27.70%	28.15%	26.97%	25.73%	24.10%	25.06%	24.52%	(2.45pp)	(0.53pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Ventas Netas	**6,206.1**	**100.0%**	**6,843.2**	**100.0%**	**10.3%**
Cto. de Ventas	4,561.3	73.5%	4,994.4	73.0%	9.5%
Utilidad Bruta	1,644.8	26.5%	1,848.8	27.0%	12.4%
Gastos Oper. y PTU	1,036.7	16.7%	1,073.8	15.7%	3.6%
EBITDA*	**902.9**	**14.5%**	**978.0**	**14.3%**	**8.3%**
Depreciación	85.4	1.4%	76.2	1.1%	-10.9%
Utilidad Operativa	**608.1**	**9.8%**	**775.0**	**11.3%**	**27.4%**
CIF Neto	**11.7**	**0.2%**	**12.6**	**0.2%**	**7.7%**
Intereses Pagados	17.3	0.3%	17.8	0.3%	2.6%
Intereses Ganados	32.8	0.5%	29.9	0.4%	-8.8%
Perd. Cambio	(7.2)	-0.1%	(4.6)	-0.1%	NN
Otros	3.4	0.1%	5.1	0.1%	50.6%
Utilidad después CIF	**619.8**	**10.0%**	**787.6**	**11.5%**	**27.1%**
Subs. No Consol.	76.0	1.2%	45.3	0.7%	-40.4%
Utilidad antes de Imp.	**695.8**	**11.2%**	**833.0**	**12.2%**	**19.7%**
Impuestos	205.8	3.3%	250.8	3.7%	21.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.7	0.0%	2.3	0.0%	35.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	**488.3**	**7.9%**	**579.9**	**8.5%**	**18.7%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	656.2	10.6%	706.8	10.3%	7.7%

Balance General (Millones de pesos)	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante	**15,575.5**	**95.6%**	**16,070.3**	**95.5%**	**3.2%**
Disponible	1,075.6	6.6%	1,444.0	8.6%	34.3%
Clientes y Cts.xCob.	854.3	5.2%	484.9	2.9%	-43.2%
Inventarios	12,912.0	79.2%	13,438.3	79.9%	4.1%
Otros Circulantes	733.6	4.5%	703.2	4.2%	-4.1%
Activos Fijos Netos	**723.6**	**4.4%**	**757.8**	**4.5%**	**4.7%**
Otros Activos	**1.6**	**0.0%**			**NS**
Activos Totales	**16,300.6**	**100.0%**	**16,828.1**	**100.0%**	**3.2%**
Pasivos a Corto Plazo	**1,958.4**	**12.0%**	**1,935.1**	**11.5%**	**-1.2%**
Proveedores	676.9	4.2%	514.9	3.1%	-23.9%
Cred. Banc y Burs	409.6	2.5%	599.5	3.6%	46.4%
Impuestos por pagar	175.7	1.1%	190.3	1.1%	8.3%
Otros Pasivos c/Costo	3.7	0.0%	14.4	0.1%	292.8%
Otros Pasivos s/Costo	692.5	4.2%	615.9	3.7%	-11.1%
Pasivos a Largo Plazo	**3,609.7**	**22.1%**	**3,667.8**	**21.8%**	**1.6%**
Cred. Banc y Burs	1,728.8	10.6%	1,715.6	10.2%	-0.8%
Otros Pasivos c/Costo	1,828.5	11.2%	1,867.1	11.1%	2.1%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	52.4	0.3%	85.1	0.5%	62.5%
Pasivos Totales	**5,568.1**	**34.2%**	**5,602.9**	**33.3%**	**0.6%**
Capital Mayoritario	10,695.5	65.6%	11,186.3	66.5%	4.6%
Capital Minoritario	37.0	0.2%	38.9	0.2%	5.2%
Capital Consolidado	**10,732.6**	**65.8%**	**11,225.3**	**66.7%**	**4.6%**
Pasivo y Capital	**16,300.6**	**100.0%**	**16,828.1**	**100.0%**	**3.2%**

Cifras Trimestrales

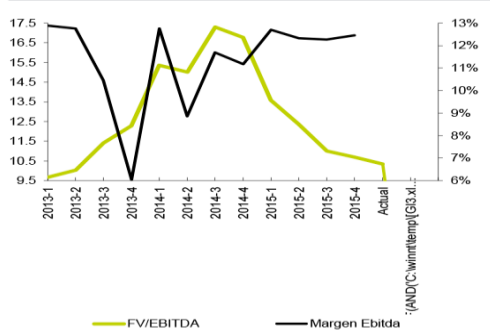
Estado de Resultados (Millones de pesos)	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Ventas Netas	**1701.968**	**100.0%**	**1,747.7**	**100.0%**	**2.7%**
Cto. de Ventas	1,216.2	71.5%	1,262.8	72.3%	3.8%
Utilidad Bruta	485.8	28.5%	484.9	27.7%	-0.2%
Gastos Oper. y PTU	316.9	18.6%	285.4	16.3%	-9.9%
EBITDA*	**227.3**	**13%**	**241.4**	**14%**	**6.2%**
Depreciación	21.4	1.3%	18.1	1.0%	-15.1%
Utilidad Operativa	**168.9**	**9.9%**	**199.6**	**11.4%**	**18.2%**
CIF Neto	**7.7**	**0.4%**	**3.0**	**0.2%**	**-60.9%**
Intereses Pagados	4.6	0.3%	5.7	0.3%	23.3%
Intereses Ganados	8.9	0.5%	8.9	0.5%	-0.2%
Perd. Cambio	-5.7	-0.3%	0.1	0.0%	NP
Otros	9.0	0.5%	-0.3	0.0%	PN
Utilidad después CIF	**176.6**	**10.4%**	**202.6**	**11.6%**	**14.7%**
Subs. No Consol.	16.6	1.0%	7.0	0.4%	-57.6%
Utilidad antes de Imp.	**193.1**	**11.3%**	**209.6**	**12.0%**	**8.5%**
Impuestos	54.9	3.2%	63.8	3.6%	16.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.7	0.0%	0.9	0.0%	17.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	**137.4**	**8.1%**	**145.0**	**8.3%**	**5.5%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	**154.4**	**9.1%**	**156.9**	**9.0%**	**1.6%**

Razones Financieras	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	7.95x	8.30x	4.42%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.42x	0.37x	-11.49%
EBITDA* / Cap. Cont.	8.41%	8.71%	0.30pp
EBITDA* / Activo Total	5.64%	5.90%	0.26pp
Cobertura Interes	(44.92x)	(70.38x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	35.17%	34.54%	(0.64pp)
Cobertura (Liquidez)	0.83x	0.55x	-33.74%
Pasivo Moneda Ext.	0.10%	0.44%	0.34pp
Tasa de Impuesto	29.57%	30.11%	0.53pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.73x	4.28x	56.49%

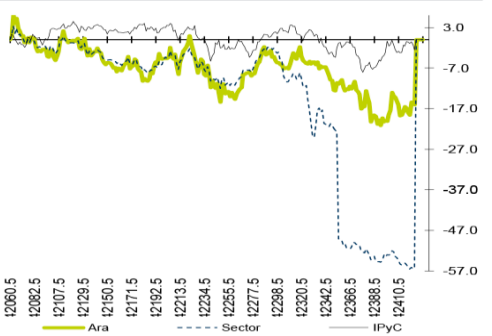
Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)			**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**		**Var.**
UPA			**0.44**		0.44		1.31%
EBITDA*			**0.75**		0.79		-5.33%
UOPA			**0.59**		0.57		4.12%
FEPA			**0.50**		0.49		1.25%
VLA			**8.54**		8.49		0.56%
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**12.65x**	NS		12.82x	-1.30%	15.47x	-18.22%
FV/Ebitda*	**10.34x**	NS		8.00x	29.19%	13.00x	-20.47%
P/UO	**9.46x**	NS		9.85x	-3.96%	12.73x	-25.66%
P/FE	**11.19x**	NS		11.33x	-1.23%	12.99x	-13.85%
P/VL	**0.66x**	NS		0.66x	-0.56%	0.72x	-9.44%

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

¿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 Maria Flores Barrera, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@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 1771	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			
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
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	gledesma@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