



¡BursaTris! 4T15

FEMSA: RESULTADO OPERATIVO EN LÍNEA

BX+

RESULTADOS

FEMSA dio a conocer sus resultados al 4T15. Los ingresos totales aumentaron 27.5% mientras que el Ebitda creció 14.3%. Las cifras reportadas resultaron en línea con los estimados de consenso. **Recordar que FEMSA no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo de Consenso es de P\$172.8 que implica un potencial de 1.5% vs. 11.6% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: La variación se explica por un aumento de 40% en los ingresos de la división Femsa Comercio (45% de las ventas) que se vio beneficiada por la consolidación de las cadenas farmacéuticas adquiridas en el año 2015 (Grupo Socofar y FarmaCon) además de un crecimiento de 8.6% en las ventas mismas tiendas de OXXO, consecuencia de un aumento de 6% en el ticket promedio y de 2.4% en el tráfico de las tiendas. La división Coca-Cola Femsa (46% de las Ventas) aportó con un crecimiento de 3% en ventas gracias al aumento de 1.8% en volumen, 2.8% en el precio promedio por unidad y a pesar de una caída de 20% en otros ingresos operativos; mientras que por primera vez reportó de forma independiente la división combustibles (7% de las Ventas).

Ebitda: El menor crecimiento respecto al de los ingresos se explica por la incorporación de las empresas farmacéuticas anteriormente mencionadas en Femsa Comercio ya que éstas tienen menores márgenes EBITDA respecto al consolidado, así como el mayor peso de la división combustibles puesto que tiene un margen mucho menor respecto al consolidado (1.0% vs. 15.7%).

Utilidad Neta: La contracción en este rubro se dio por mayores gastos financieros (55%) dado el mayor apalancamiento y un incremento en costos financieros relacionados a la renovación de coberturas de Coca-Cola Femsa en Brasil; así como por una disminución de 32% en la utilidad relacionada a la participación de FEMSA en Heineken.

FEMSA - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	89,469	70,156	27.5%	87,059	2.8%
Utilidad de Operación	10,638	9,782	8.8%	10,669	-0.3%
EBITDA	14,061	12,300	14.3%	14,161	-0.7%
Utilidad Neta	7,304	8,536	-14.4%	7,234	1.0%
Mgn. EBITDA	15.7%	17.5%	-1.8 ppt	16.3%	-0.6 ppt
Mgn. Neto	8.2%	12.2%	-4.0 ppt	8.3%	0.1 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	172.8
POTENCIAL \$PO	1.5%
POTENCIAL IPyC	11.6%
PESO EN IPyC	14.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.0%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 24, 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.

FEMSA

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Director de Relación con In

Arq. Juan Fonseca
(81) 8328 6167
investor@femsa.com.mx

Precio 24-feb-2016

170.0

No. Acciones (millones)

3,578.2

Valor de Cap. (millones P\$)

608,262.7

% Acc.en Mdo. (Free Float)

77.3%

Valor de Cap. (millones USD)

33,407.3

Acciones por ADR

10

	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	70,489.7	64,227.8	70,956.3	72,390.8	70,156.2	65,199.3	75,120.4	78,763.3	89,469.1	27.5	13.6	
Cto. de Ventas	40,142.6	37,716.6	41,191.9	41,737.3	39,739.7	39,510.4	45,721.9	47,898.3	53,773.8	35.3	12.3	
Utilidad Bruta	30,347.1	26,511.2	29,764.4	30,653.6	30,416.4	25,688.9	29,398.5	30,864.9	35,695.3	17.4	15.7	
Gastos Oper. y PTU	20,926.3	20,526.3	21,902.9	22,068.4	20,336.4	19,805.6	21,333.6	22,611.3	25,517.1	25.5	12.9	
EBITDA*	12,182.5	8,743.5	11,193.6	11,674.6	12,598.0	8,699.8	10,785.8	11,892.1	13,601.6	8.0	14.4	
Depreciación	2,761.6	2,758.6	3,332.0	3,089.4	2,518.0	2,816.6	2,720.9	3,638.4	3,423.4	36.0	(5.9)	
Utilidad Operativa	9,420.8	5,984.9	7,861.5	8,585.2	10,080.0	5,883.3	8,064.9	8,253.7	10,178.2	1.0	23.3	
CIF	(2,017.9)	(1,410.7)	(1,814.5)	(2,197.2)	(2,101.1)	(1,526.0)	(1,430.4)	(2,494.5)	(2,149.7)	NN	NN	
Intereses Pagados	1,792.9	1,678.6	1,675.3	1,787.3	1,624.7	1,662.0	1,780.1	1,794.6	2,523.0	55.3	40.6	
Intereses Ganados	407.8	305.4	195.1	228.3	170.9	239.9	256.9	288.2	216.8	26.9	(24.8)	
Perd. Cambio	435.3	46.2	(51.9)	355.7	552.9	190.1	48.1	1,027.4	(68.8)	PN	PN	
Otros	(1,068.0)	(83.7)	(282.4)	(993.9)	(1,200.1)	(293.9)	44.7	(2,015.5)	225.4	NP	NP	
Utilidad después de CIF	7,403.0	4,574.3	6,047.0	6,388.0	7,979.0	4,357.3	6,634.5	5,759.2	8,028.5	0.6	39.4	
Subs. No Consol.	1,313.6	703.3	668.2	1,602.3	2,407.3	1,409.5	891.1	2,106.5	1,640.4	(31.9)	(22.1)	
Util. Antes de Impuestos	8,716.6	5,277.6	6,715.2	7,990.3	10,386.2	5,766.8	7,525.6	7,865.7	9,668.9	(6.9)	22.9	
Impuestos	1,962.4	1,499.4	2,252.5	1,273.6	1,850.3	1,417.7	2,230.0	1,805.9	2,364.4	27.8	30.9	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	1,765.7	1,289.9	1,445.1	1,911.2	1,282.2	1,214.2	1,424.0	1,086.1	1,868.0	45.7	72.0	
Utilidad Neta Mayoritaria	4,988.5	2,488.2	3,017.6	4,805.6	7,253.8	3,134.9	3,871.5	4,973.7	5,436.5	(25.1)	9.3	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	13.36%	9.32%	11.08%	11.86%	14.37%	9.02%	10.74%	10.48%	11.38%	(2.99pp)	0.90pp
Margen EBITDA*	17.28%	13.61%	15.78%	16.13%	17.96%	13.34%	14.36%	15.10%	15.20%	(2.75pp)	0.10pp
Margen Neto	7.08%	3.87%	4.25%	6.64%	10.34%	4.81%	5.15%	6.31%	6.08%	(4.26pp)	(0.24pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.40	2.44	3.13	3.26	3.52	2.43	3.01	3.32	3.80	7.97	14.38
Utilidad Neta por Acción	1.39	0.70	0.84	1.34	2.03	0.88	1.08	1.39	1.52	-25.05	9.30

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

EBITDA*	2.60	1.87	2.41	2.43	2.39	1.59	1.92	1.96	2.21	-7.49	12.52
Utilidad Neta	1.07	0.53	0.65	1.00	1.37	0.57	0.69	0.82	0.88	-35.78	7.53

	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	73,568.6	73,916.6	79,468.6	84,006.8	79,111.9	73,249.9	75,429.5	95,039.5	86,723.3	9.62	-8.75
Disponible	27,259.2	32,508.4	36,664.5	41,628.5	35,497.0	34,490.1	36,640.7	43,338.9	29,396.4	-17.19	-32.17
Clientes y Cts.xCob.	22,781.3	20,128.3	20,593.0	20,611.3	22,872.3	17,892.6	18,055.0	25,021.1	27,746.0	21.31	10.89
Inventarios	18,288.7	16,043.6	17,108.6	16,455.4	17,214.2	16,669.2	16,893.0	22,262.4	24,680.5	43.37	10.86
Otros Circulantes	5,113.3	4,751.1	4,982.1	5,189.3	3,384.9	4,162.6	3,805.9	4,378.6	4,881.5	44.22	11.48
Activos Fijos Netos	177,198.1	176,279.4	175,830.9	175,943.0	184,221.5	176,222.2	182,689.7	199,066.2	200,798.7	9.00	0.87
Otros Activos	108,425.8	107,415.7	109,689.7	109,535.4	112,839.6	112,516.1	115,816.5	126,637.4	121,810.4	7.95	-3.81
Activos Totales	359,192.5	357,611.7	364,989.2	369,485.2	376,172.9	361,988.2	373,935.6	420,743.1	409,332.4	8.8	(2.7)
Pasivos a Corto Plazo	48,868.9	49,884.2	51,923.4	53,809.3	49,319.3	53,248.8	52,575.7	76,545.2	65,345.8	32.50	-14.63
Proveedores	26,632.0	24,142.0	27,036.0	26,715.7	26,467.1	21,235.9	23,751.5	34,324.1	35,772.8	35.16	4.22
Cred. Banc. y Burs	3,826.7	2,310.2	2,205.0	1,879.6	1,552.9	1,451.4	3,741.2	13,315.7	5,730.3	269.01	-56.97
Impuestos por pagar	6,744.6	6,526.3	6,610.7	7,154.4	8,177.4	5,800.3	5,476.9	6,809.7	9,136.1	11.72	34.16
Otros Pasivos c/Costo	0.1	0.2	1.1	0.7	0.7	215.3	215.7	272.7	179.1	NR	-34.35
Otros Pasivos s/Costo	11,665.5	16,905.6	16,070.6	18,058.9	13,121.2	24,545.9	19,390.4	21,822.9	14,527.6	10.72	-33.43
Pasivos a Largo Plazo	87,773.4	90,036.4	89,767.3	88,340.9	96,731.9	95,647.6	97,626.8	109,049.7	102,130.5	5.58	-6.35
Cred. Banc. Y Burs	72,921.5	74,807.3	74,408.1	76,411.5	82,377.4	84,097.9	84,251.2	92,282.0	85,969.4	4.36	-6.84
Otros Pasivos c/Costo	2,993.1	3,479.6	2,878.0	2,119.1	4,203.5	2,724.3	3,924.8	7,581.4	6,229.9	48.21	-17.83
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	11,858.9	11,749.5	12,481.2	9,810.2	10,151.0	8,825.4	9,450.9	9,186.3	9,931.2	-2.17	8.11
Pasivos Totales	136,642.3	139,920.6	141,690.7	142,150.1	146,051.2	148,896.4	150,202.5	185,594.8	167,476.3	14.7	(9.8)
Capital Mayoritario	159,392.1	158,825.1	161,718.5	164,984.5	170,472.6	158,886.9	166,725.1	178,087.7	181,524.3	6.48	1.93
Capital Minoritario	63,158.0	58,866.0	61,580.0	62,350.6	59,649.2	54,205.0	57,008.0	57,060.5	60,331.9	1.14	5.73
Capital Consolidado	222,550.1	217,691.1	223,298.5	227,335.0	230,121.7	213,091.9	223,733.1	235,148.3	241,856.2	5.10	2.85
Pasivo y Capital	359,192.5	357,611.7	364,989.2	369,485.2	376,172.9	361,988.2	373,935.6	420,743.1	409,332.4	8.8	(2.7)

	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	9,198.4	6,503.1	7,832.1	9,560.5	10,649.3	7,032.3	7,982.2	9,043.7	10,773.9	1.17	19.13
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.13%	2.99%	3.51%	4.21%	4.63%	3.30%	3.57%	3.85%	4.45%	(0.17pp)	0.61pp
Tasa Efectiva de Impuestos	22.51%	28.41%	33.54%	15.94%	17.81%	24.58%	29.63%	22.96%	24.45%	6.64pp	1.49pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.13x	1.16x	1.20x	1.26x	1.26x	1.06x	1.11x	0.95x	0.95x	-24.35	-0.14
EBITDA* / Activo Total	11.98%	12.41%	11.92%	11.94%	11.02%	11.79%	11.52%	10.71%	11.10%	0.09pp	0.40pp
Deuda Neta / EBITDA*	6.07x	3.34x	0.54x	0.14x	0.91x	1.07x	1.15x	1.70x	1.63x	80.41	-3.94
Deuda Neta / Cap. Cont.	23.58%	22.09%	19.18%	17.06%	22.87%	25.34%	24.80%	29.82%	28.41%	5.54pp	(1.41pp)

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	263,448.9	100.0%	311,589.0	100.0%	18.3%
Cto. de Ventas	153,278.0	58.2%	188,410.0	60.5%	22.9%
Utilidad Bruta	110,171.0	41.8%	123,179.0	39.5%	11.8%
Gastos Oper. y PTU	79,680.0	30.2%	90,398.8	29.0%	13.5%
EBITDA*	40,504.7	15.4%	43,605.5	14.0%	7.7%
Depreciación	10,013.8	3.8%	10,825.3	3.5%	8.1%
Utilidad Operativa	30,490.9	11.6%	32,780.2	10.5%	7.5%
CIF Neto	(6,987.8)	-2.7%	(7,617.7)	-2.4%	NN
Intereses Pagados	6,700.9	2.5%	7,776.6	2.5%	16.1%
Intereses Ganados	862.2	0.3%	1,023.9	0.3%	18.8%
Perd. Cambio	903.2	0.3%	1,193.0	0.4%	32.1%
Otros	(2,052.3)	-0.8%	(2,058.0)	-0.7%	NN
Utilidad después CIF	23,503.2	8.9%	25,162.5	8.1%	7.1%
Subs. No Consol.	5,379.5	2.0%	6,045.5	1.9%	12.4%
Utilidad antes de Imp.	28,882.7	11.0%	31,208.0	10.0%	8.1%
Impuestos	6,253.1	2.4%	7,932.4	2.5%	26.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	5,020.0	2.3%	5,502.7	1.8%	-5.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	16,700.6	6.3%	17,682.9	5.7%	5.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	37,361.9	14.2%	39,348.1	12.6%	5.3%
-------------------	----------	-------	----------	-------	------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	79,111.9	21.0%	86,723.3	21.2%	9.6%
Cuentas y Cts.xCob.	35,497.0	9.4%	29,396.4	7.2%	-17.2%
Inventarios	22,872.3	6.1%	27,746.0	6.8%	21.3%
Otros Circulantes	17,214.2	4.6%	24,680.5	6.0%	43.4%
Activos Fijos Netos	184,221.5	49.0%	200,798.7	49.1%	9.0%
Otros Activos	112,839.6	30.0%	121,810.4	29.8%	8.0%
Activos Totales	376,172.9	100.0%	409,332.4	100.0%	8.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	49,319.3	13.1%	65,345.8	16.0%	32.5%
Cred. Banc y Burs	26,467.1	7.0%	35,772.8	8.7%	35.2%
Impuestos por pagar	1,552.9	0.4%	5,730.3	1.4%	269.0%
Otros Pasivos c/Costo	8,177.4	2.2%	9,136.1	2.2%	11.7%
Otros Pasivos s/Costo	0.7	0.0%	179.1	0.0%	NR
Pasivos a Largo Plazo	96,731.9	25.7%	102,130.5	25.0%	5.6%
Cred. Banc y Burs	82,377.4	21.9%	85,969.4	21.0%	4.4%
Otros Pasivos c/Costo	4,203.5		6,229.9		48.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	10,151.0	2.7%	9,931.2	2.4%	-2.2%
Pasivos Totales	146,051.2	38.8%	167,476.3	40.9%	14.7%
Capital Mayoritario	170,472.6	45.3%	181,524.3	44.3%	6.5%
Capital Minoritario	59,649.2	15.9%	60,331.9	14.7%	1.1%
Capital Consolidado	230,121.7	61.2%	241,856.2	59.1%	5.1%
Pasivo y Capital	376,172.9	100.0%	409,332.4	100.0%	8.8%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	70166.153	100.0%	89,469.1	100.0%	27.5%
Cto. de Ventas	39,739.7	56.6%	53,773.8	60.1%	35.3%
Utilidad Bruta	30,416.4	43.4%	35,695.3	39.9%	17.4%
Gastos Oper. y PTU	20,336.4	29.0%	25,517.1	28.5%	25.5%
EBITDA*	12,598.0	18%	13,601.6	15%	8.0%
Depreciación	2,518.0	3.6%	3,423.4	3.8%	36.0%
Utilidad Operativa	10,080.0	14.4%	10,178.2	11.4%	1.0%
CIF Neto	-2,101.1	-3.0%	-2,149.7	-2.4%	NN
Intereses Pagados	1,624.7	2.3%	2,523.0	2.8%	55.3%
Intereses Ganados	170.9	0.2%	216.8	0.2%	26.9%
Perd. Cambio	552.9	0.8%	-68.8	-0.1%	PN
Otros	-1,200.1	-1.7%	225.4	0.3%	NP
Utilidad después CIF	7,979.0	11.4%	8,028.5	9.0%	0.6%
Subs. No Consol.	2,407.3	3.4%	1,640.4	1.8%	-31.9%
Utilidad antes de Imp.	10,386.2	14.8%	9,668.9	10.8%	-6.9%
Impuestos	1,850.3	2.6%	2,364.4	2.6%	27.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,282.2	1.8%	1,668.0	2.1%	45.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,253.8	10.3%	5,436.5	6.1%	-25.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	6,990.9	10.0%	9,133.5	10.2%	30.6%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

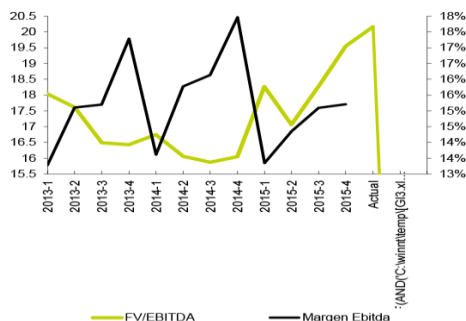
Razones Financieras

	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.60x	1.33x	-17.26%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.48x	0.57x	18.84%
EBITDA* / Cap. Cont.	17.60%	18.03%	0.43pp
EBITDA* / Activo Total	11.02%	11.10%	0.09pp
Cobertura Interes	6.94x	6.46x	-6.92%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	33.77%	39.02%	5.25pp
Cobertura (Liquidez)	0.84x	0.70x	-17.06%
Pasivo Moneda Ext.	59.00%	59.85%	0.85pp
Tasa de Impuesto	21.65%	25.42%	3.77pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.91x	1.63x	80.41%

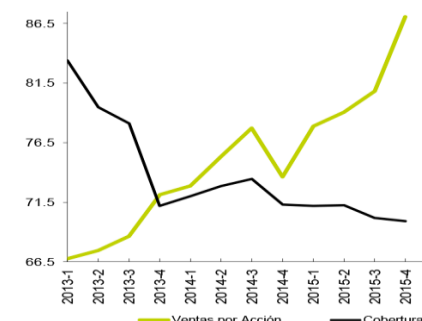
Valuación. (Información 12 meses)

Valuación (último cierre 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		4.94		5.38		-8.06%	
EBITDA*		12.19		11.82		3.09%	
UOPA		9.16		9.02		1.54%	
FEPA		9.73		9.57		1.67%	
VLA		60.73		49.77		1.93%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	34.40x	37.35x	-7.91%	31.62x	8.77%	26.92x	27.77%
FV/Ebitda*	20.16x	20.86x	-3.37%	20.64x	-2.30%	17.14x	17.64%
P/UO	18.56x	24.29x	-23.61%	18.84x	-1.52%	15.69x	18.24%
P/FE	17.46x	21.66x	-19.39%	17.76x	-1.64%	14.23x	22.70%
P/VL	3.35x	3.49x	-3.87%	3.42x	-1.89%	2.99x	11.98%

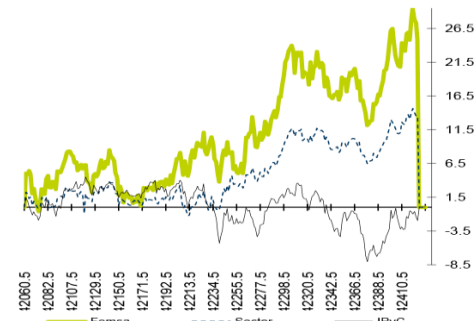
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

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

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

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

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

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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María 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 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

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