



¡BursaTris! 4T15

BIMBO: EBITDA A DOBLE DÍGITO

BX+

RESULTADOS

BIMBO dio a conocer sus resultados al 4T15. Los ingresos totales incrementaron 16.4% mientras que el Ebitda creció 29.1%. Los ingresos resultaron en línea mientras que el EBITDA resultó por encima de lo esperado por el consenso. **Recordamos que BIMBO no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo 2016 de Consenso es de P\$50.8 que implica un potencial de -2.7% vs. 10.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El crecimiento se basó en un alza de 27.8% en los ingresos de la división de Norte América (55% de los ingresos totales) por un mayor volumen vendido y por el efecto de la depreciación de 17.3% del peso frente al dólar. Además, la división mexicana (33% de los ingresos totales) contribuyó con un crecimiento de 6% por mayores volúmenes vendidos.

Ebitda: El incremento mayor vs. las ventas se explica por un decremento en el precio de las materias primas en la división Norteamericana que contrarrestó el aumento en los costos de la división mexicana por la mencionada depreciación del peso vs. dólar. Además, la empresa gastó 55% menos en costos de reestructuración en la división norteamericana.

Utilidad Neta: El menor crecimiento de este rubro es consecuencia de un cargo extraordinario no monetario por P\$2,196 mm relacionado a créditos mercantiles en Brasil, USA, Argentina y China.

BIMBO - Resultados 4T15 (P\$)

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	59,519	51,124	16.4%	58,529	1.7%
Utilidad de Operación	2,812	1,559	80.4%	4,071	-30.9%
EBITDA	6,889	5,335	29.1%	6,237	10.5%
Utilidad Neta	301	-229	-231.4%	1,744	-82.7%
Mgn. EBITDA	11.6%	10.4%	1.2 ppt	10.7%	0.9 ppt
Mgn. Neto	0.5%	-0.4%	0.9 ppt	3.0%	-2.5 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	50.8
POTENCIAL \$PO	-2.7%
POTENCIAL IPyC	10.1%
PESO EN IPyC	1.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	13.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.1%

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

Febrero 26, 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.

BIMBO

Sector: ALIMENTOS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

Ing. Marcos Camacho
5268 6704

marcos.camacho@grupobimbo.com

Precio 26-feb-2016

51.7

No. Acciones (millones)

4,703.2

Valor de Cap. (millones P\$)

243,202.5

% Acc.en Mdo. (Free Float)

19.3%

Valor de Cap. (millones USD)

13,429.9

Acciones por ADR

N.A.

	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	46,480.5	41,558.4	44,941.1	49,429.5	51,123.7	49,843.1	53,092.7	56,219.1	59,518.9	16.4	5.9
Cto. de Ventas	21,888.7	19,559.3	20,980.3	23,197.2	24,389.9	23,513.9	24,796.4	25,720.3	27,949.2	14.6	8.7
Utilidad Bruta	24,591.7	21,999.1	23,960.8	26,232.3	26,733.8	26,329.1	28,296.3	30,498.8	31,569.7	18.1	3.5
Gastos Oper. y PTU	21,979.6	20,462.0	20,683.3	22,294.7	25,174.6	23,753.7	24,291.8	25,734.2	28,757.7	14.2	11.7
EBITDA*	3,978.3	2,904.3	4,583.9	5,445.0	3,188.3	4,202.9	5,641.1	6,469.4	4,876.8	53.0	(24.6)
Depreciación	1,366.2	1,367.2	1,306.4	1,507.4	1,629.1	1,627.5	1,636.5	1,704.8	2,064.7	26.7	21.1
Utilidad Operativa	2,612.1	1,537.1	3,277.5	3,937.6	1,559.2	2,575.4	4,004.6	4,764.6	2,812.0	80.4	(41.0)
CIF	(758.1)	(627.6)	(516.8)	(973.9)	(1,103.9)	(960.5)	(1,015.9)	(1,016.3)	(1,206.2)	NN	NN
Intereses Pagados	832.0	741.9	787.9	1,039.0	1,122.3	1,056.3	1,090.2	1,198.5	1,213.7	8.1	1.3
Intereses Ganados	58.5	67.1	71.9	51.3	80.6	49.8	60.5	63.3	36.7	(54.5)	(42.1)
Perd. Cambio	6.0	(32.2)	(131.5)	1.8	72.4	(35.1)	(1.6)	(83.7)	103.4	42.9	NP
Otros	9.4	79.5	330.8	12.1	(134.6)	81.1	15.4	202.5	(132.6)	NN	PN
Utilidad después de CIF	1,854.0	909.5	2,760.7	2,963.7	455.3	1,614.9	2,988.6	3,748.3	1,605.8	252.7	(57.2)
Subs. No Consol.	29.1	(9.9)	(12.9)	(9.6)	(28.7)	(7.7)	(6.5)	2.8	58.3	NP	NR
Util. Antes de Impuestos	1,883.1	899.6	2,747.8	2,954.1	426.6	1,607.2	2,982.1	3,751.1	1,664.2	290.1	(55.6)
Impuestos	492.0	366.5	968.7	1,118.2	501.8	570.7	1,072.4	1,355.0	1,101.6	119.5	(18.7)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	72.7	103.3	124.5	130.8	154.2	129.6	163.0	126.5	261.1	69.4	106.5
Utilidad Neta Mayoritaria	1,318.4	429.8	1,612.2	1,705.1	(229.3)	906.9	1,746.7	2,269.7	301.4	NP	(86.7)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	5.62%	3.70%	7.29%	7.97%	3.05%	5.17%	7.54%	8.48%	4.72%	1.67pp	(3.75pp)
Margen EBITDA*	8.56%	6.99%	10.20%	11.02%	6.24%	8.43%	10.62%	11.51%	8.19%	1.96pp	(3.31pp)
Margen Neto	2.84%	1.03%	3.59%	3.45%	-0.45%	1.82%	3.29%	4.04%	0.51%	0.96pp	(3.53pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.85	0.62	0.97	1.16	0.68	0.89	1.20	1.38	1.04	52.96	-24.62
Utilidad Neta por Acción	0.28	0.09	0.34	0.36	-0.05	0.19	0.37	0.48	0.06	NP	-86.72

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

EBITDA*	0.06	0.05	0.08	0.09	0.05	0.06	0.08	0.08	0.06	31.06	-25.84
Utilidad Neta	0.02	0.01	0.03	0.03	-0.00	0.01	0.02	0.03	0.00	NP	-86.93

	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	25,253.8	25,092.9	29,739.1	29,175.8	27,864.7	27,891.3	29,051.3	33,460.4	32,131.0	15.31	-3.97
Disponible	2,504.0	3,578.8	6,057.3	3,601.4	2,571.2	2,253.6	3,274.5	4,013.9	3,825.1	48.76	-4.70
Clientes y Cts.xCob.	15,847.6	15,939.0	17,769.8	18,515.8	19,028.1	19,716.5	18,782.2	20,307.2	19,047.4	0.10	-6.20
Inventarios	4,729.1	3,905.3	4,598.8	4,743.9	4,978.4	4,501.5	5,137.2	5,352.2	5,509.4	10.66	2.94
Otros Circulantes	2,173.1	1,669.7	1,313.2	2,314.7	1,286.9	1,419.7	1,857.3	3,787.0	3,749.2	191.33	-1.00
Activos Fijos Netos	51,774.7	51,042.8	55,628.1	56,792.9	64,323.8	64,361.7	66,468.3	70,517.5	71,734.6	11.52	1.73
Otros Activos	57,698.7	58,213.1	76,880.5	78,059.5	85,571.8	87,250.6	88,961.3	96,376.7	95,767.0	11.91	-0.63
Activos Totales	134,727.3	134,348.9	162,247.7	164,028.1	177,760.3	179,503.7	184,480.9	200,354.6	199,632.6	12.3	(0.4)
Pasivos a Corto Plazo	33,278.2	32,289.6	30,403.5	32,021.9	31,894.9	33,070.5	41,660.7	46,523.2	43,038.1	34.94	-7.49
Proveedores	10,220.8	9,429.1	11,043.2	10,305.2	12,655.6	10,676.7	11,843.0	11,615.1	13,547.1	7.04	16.63
Cred. Banc. y Burs	7,997.0	5,945.6	1,453.0	1,484.9	1,789.3	3,297.6	10,008.1	10,131.3	8,282.1	362.86	-18.25
Impuestos por pagar	3,247.9	3,021.8	2,564.3	2,824.6	4,345.8	3,863.5	3,023.0	3,452.3	3,955.0	-8.99	14.56
Otros Pasivos d/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	11,812.5	13,893.2	15,342.9	17,407.2	13,104.2	15,232.6	16,786.5	21,324.5	17,254.0	31.67	-19.09
Pasivos a Largo Plazo	53,666.0	53,285.1	81,515.3	81,387.2	92,263.8	94,398.2	88,042.9	93,198.3	94,736.1	2.68	1.65
Cred. Banc. Y Burs	32,331.9	31,905.1	59,123.4	58,472.5	60,414.5	61,515.8	54,166.4	58,248.4	59,479.1	-1.55	2.11
Otros Pasivos d/Costo	1,554.2	1,433.4	1,674.3	1,520.7	3,380.3	2,991.4	3,177.1	3,219.2	3,358.5	-0.64	4.33
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	19,779.9	19,946.7	20,717.7	21,394.0	28,468.9	29,891.0	30,699.4	31,730.7	31,898.5	12.05	0.53
Pasivos Totales	86,944.2	85,574.7	111,918.8	113,409.2	124,158.7	127,468.7	129,703.6	139,721.5	137,774.3	11.0	(1.4)
Capital Mayoritario	45,619.2	46,558.2	47,939.6	48,988.7	50,974.4	49,275.0	51,634.7	57,480.8	58,570.6	14.90	1.90
Capital Minoritario	2,163.9	2,216.0	2,389.3	1,630.3	2,627.3	2,759.9	3,142.6	3,152.3	3,287.8	25.14	4.30
Capital Consolidado	47,783.1	48,774.1	50,328.9	50,619.0	53,601.6	52,034.9	54,777.3	60,633.1	61,858.4	15.40	2.02
Pasivo y Capital	134,727.3	134,348.9	162,247.7	164,028.1	177,760.3	179,503.7	184,480.9	200,354.6	199,632.6	12.3	(0.4)

	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	2,752.1	1,927.9	3,205.7	3,341.7	1,483.5	2,698.2	3,547.7	4,175.7	2,532.3	70.69	-39.36
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.76%	3.95%	6.37%	6.60%	2.77%	5.19%	6.48%	6.89%	4.09%	1.33pp	(2.79pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	26.13%	40.74%	35.25%	37.85%	117.63%	35.51%	35.96%	36.12%	66.20%	(51.43pp)	30.07pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.62x	0.66x	0.83x	0.76x	0.72x	0.71x	0.57x	0.60x	0.62x	-13.80	2.38
EBITDA* / Activo Total	11.58%	11.63%	10.93%	11.24%	10.32%	11.10%	10.66%	10.71%	11.22%	0.90pp	0.51pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.83x	0.78x	2.93x	0.19x	2.50x	3.69x	1.35x	3.50x	3.21x	28.45	-8.06
Deuda Neta / Cap. Cont.	82.41%	73.21%	111.65%	114.34%	117.56%	125.98%	116.98%	111.47%	108.79%	(8.77pp)	(2.68pp)

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	187,052.7	100.0%	219,186.3	100.0%	17.2%
Cto. de Ventas	88,298.1	47.2%	102,421.4	46.7%	16.0%
Utilidad Bruta	98,754.6	52.8%	116,765.0	53.3%	18.2%
Gastos Oper. y PTU	88,443.3	47.3%	102,644.2	46.8%	16.1%
EBITDA*	16,121.4	8.6%	21,172.3	9.7%	31.3%
Depreciación	5,810.2	3.1%	7,051.5	3.2%	21.4%
Utilidad Operativa	10,311.3	5.5%	14,120.8	6.4%	36.9%
CIF Neto	(3,264.4)	-1.7%	(4,189.8)	-1.9%	NN
Intereses Pagados	3,691.1	2.0%	4,575.9	2.1%	24.0%
Intereses Ganados	270.9	0.1%	211.7	0.1%	-21.8%
Perd. Cambio	(89.6)	0.0%	17.8	0.0%	NP
Otros	245.4	0.1%	156.6	0.1%	-36.2%
Utilidad después CIF	7,046.9	3.8%	9,931.0	4.5%	40.9%
Subs. No Consol.	(61.2)	0.0%	47.0	0.0%	NP
Utilidad antes de Imp.	6,985.7	3.7%	9,978.0	4.6%	42.8%
Impuestos	2,955.2	1.6%	4,062.7	1.9%	37.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	512.7	0.3%	743.7	0.3%	45.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,517.8	1.9%	5,171.5	2.4%	47.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	9,866.6	5.3%	12,997.3	5.9%	31.7%
--------------------	---------	------	----------	------	-------

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

Balance General (Millones de pesos)

Activo Circulante	27,864.7	15.7%	32,131.0	16.1%	15.3%
Disponible	2,571.2	1.4%	3,825.1	1.9%	48.8%
Clientes y Cts.xCob.	19,028.1	10.7%	19,047.4	9.5%	0.1%
Inventarios	4,978.4	2.8%	5,509.4	2.8%	10.7%
Otros Circulantes	1,286.9	0.7%	3,749.2	1.9%	191.3%
Activos Fijos Netos	64,323.8	36.2%	71,734.6	35.9%	11.5%
Otros Activos	85,571.8	48.1%	95,767.0	48.0%	11.9%
Activos Totales	177,760.3	100.0%	199,632.6	100.0%	12.3%
Pasivos a Corto Plazo	31,894.9	17.9%	43,038.1	21.6%	34.9%
Proveedores	12,655.6	7.1%	13,547.1	6.8%	7.0%
Cred. Banc y Burs	1,789.3	1.0%	8,282.1	4.1%	362.9%
Impuestos por pagar	4,345.8	2.4%	3,955.0	2.0%	-9.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	13,104.2	7.4%	17,254.0	8.6%	31.7%
Pasivos a Largo Plazo	92,263.8	51.9%	94,736.1	47.5%	2.7%
Cred. Banc y Burs	60,414.5	34.0%	59,479.1	29.8%	-1.5%
Otros Pasivos c/Costo	3,380.3		3,358.5		-0.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	28,468.9	16.0%	31,898.5	16.0%	12.0%
Pasivos Totales	124,158.7	69.8%	137,774.3	69.0%	11.0%
Capital Mayoritario	50,974.4	28.7%	58,570.6	29.3%	14.9%
Capital Minoritario	2,627.3	1.5%	3,287.8	1.6%	25.1%
Capital Consolidado	53,601.6	30.2%	61,858.4	31.0%	15.4%
Pasivo y Capital	177,760.3	100.0%	199,632.6	100.0%	12.3%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	51123.676	100.0%	59,518.9	100.0%	16.4%
Cto. de Ventas	24,389.9	47.7%	27,949.2	47.0%	14.6%
Utilidad Bruta	26,733.8	52.3%	31,569.7	53.0%	18.1%
Gastos Oper. y PTU	25,174.6	49.2%	28,757.7	48.3%	14.2%
EBITDA*	3,188.3	6%	4,876.8	8%	53.0%
Depreciación	1,629.1	3.2%	2,064.7	3.5%	26.7%
Utilidad Operativa	1,559.2	3.0%	2,812.0	4.7%	80.4%
CIF Neto	-1,103.9	-2.2%	-1,206.2	-2.0%	NN
Intereses Pagados	1,122.3	2.2%	1,213.7	2.0%	8.1%
Intereses Ganados	80.6	0.2%	36.7	0.1%	-54.5%
Perd. Cambio	72.4	0.1%	103.4	0.2%	42.9%
Otros	-134.6	-0.3%	-132.6	-0.2%	NN
Utilidad después CIF	455.3	0.9%	1,605.8	2.7%	252.7%
Subs. No Consol.	-28.7	-0.1%	58.3	0.1%	NP
Utilidad antes de Imp.	426.6	0.8%	1,664.2	2.8%	290.1%
Impuestos	501.8	1.0%	1,101.6	1.9%	119.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	154.2	0.3%	261.1	0.4%	69.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	-229.3	-0.4%	301.4	0.5%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	2,146.5	4.2%	2,473.9	4.2%	15.3%
--------------------	---------	------	---------	------	-------

	4T 14	4T 15	Var. %
--	-------	-------	--------

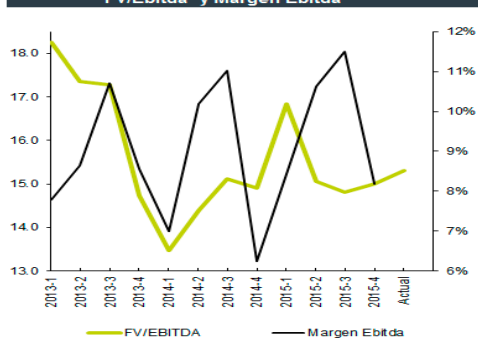
Razones Financieras

Act. Circ. / Pasivo CP	0.87x	0.75x	-14.54%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.27x	2.17x	-4.54%
EBITDA* / Cap. Cont.	30.08x	34.23x	4.15pp
EBITDA* / Activo Total	10.32x	11.22x	0.90pp
Cobertura Interes	4.71x	4.85x	2.92%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	25.69%	31.24%	5.55pp
Cobertura (Liquidez)	0.29x	0.33x	15.72%
Pasivo Moneda Ext.	73.50%	74.44%	0.93pp
Tasa de Impuesto	42.30%	40.72%	(1.59pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.50x	3.21x	28.45%

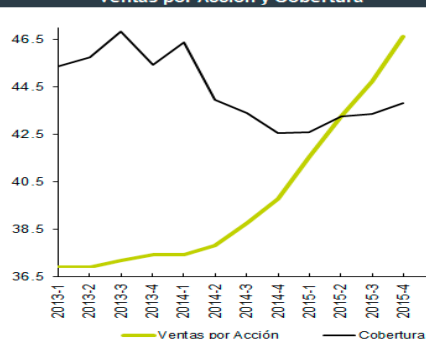
Valuación. (Información 12 meses)

Evaluación: (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		1.10		1.00		10.18%	
EBITDA*		4.50		4.15		8.54%	
UOPA		3.00		2.74		9.43%	
FEPA		2.76		2.51		10.09%	
VLA		12.45		12.22		1.90%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	47.03x	26.99x	74.22%	51.81x	-9.24%	55.68x	-15.54%
FV/Ebitda*	15.31x	15.52x	-1.35%	16.44x	-6.90%	15.47x	-1.05%
P/UO	17.22x	14.43x	19.33%	18.85x	-8.62%	18.73x	-8.03%
P/FE	18.74x	19.69x	-4.85%	20.63x	-9.16%	17.14x	9.35%
P/VL	4.15x	3.31x	25.50%	4.23x	-1.86%	3.99x	4.13%

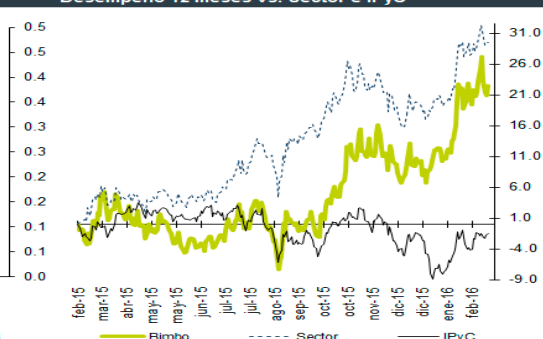
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porqué 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 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 / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	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