



¡BursaTris! 1T16

AC: PERÚ, EXCELENTE DECISIÓN

BX+

RESULTADOS

Arca Continental dio a conocer sus resultados financieros del 1T16, en donde mostró un crecimiento de 39.3% en sus Ingresos y un aumento de 44.6% en su Ebitda. Ambos rubros resultaron superiores a las expectativas de Consenso, por lo que calificamos a este reporte como positivo. **AC NO forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El Precio Objetivo 2016 de Consenso de P\$119.4 implica un potencial de 1.5% vs. 8.7% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento de 39.3% en los ingresos de la compañía surge como consecuencia de un incremento de 36.9% a/a en su Volumen Total, el cual se explica principalmente por la incorporación de las operaciones de Perú adquiridas en el pasado mes de septiembre 2015 (Vol. +8.1% a/a sin Perú). A continuación se muestran los volúmenes operados por segmento a nivel consolidado:

Volumen por Segmento		
Concepto	Peso por MCU	Var. % vs 1T15
Refrescos	72.6%	33.2%
Agua	9.7%	89.5%
No carbonatados	5.9%	60.9%
Garrafón	11.7%	21.0%
Total	100.0%	36.9%

Fuente: Con datos de la Compañía/ MCU; Millones Caja de Unidad

El crecimiento en mayor proporción en el **Ebitda** y la expansión en su margen (+0.7 ppt) obedecen a un aumento en menor ritmo por parte de los gastos de administración y venta (+31.9% a/a), lo cual mitigó el incremento de 43.0% en su costo de ventas como consecuencia de un mayor costo de los edulcorantes.

La Utilidad Neta mostró una ligera contracción respecto al Ebitda debido a una mayor participación no controladora (12.6% vs. 6.9% al 1T15), esto manteniendo una tasa impositiva prácticamente sin cambios (30.1%)

AC - Resultados 1T16					
Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ingresos	21,274	15,273	39.3%	19,848	7.2%
EBITDA	4,281	2,961	44.6%	3,929	9.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,871	1,300	43.9%	1,732	8.0%
Margen EBITDA	20.1%	19.4%	0.7 ppt	19.8%	0.3 ppt
Margen Neto	8.8%	8.5%	0.3 ppt	8.7%	0.1 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	119.4
POTENCIAL \$PO	1.5%
POTENCIAL IPyC	8.7%
PESO EN IPyC	1.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	13.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.0%

Juan Eduardo Hernández S.
 jehernandezs@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1530

Abril 22, 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.

AC

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil					
Relación con Inversinistas		Precio 22-abr-2016	118.0	No. Acciones (millones)	1,676.3
Lic. Juan Hawach		Valor de Cap. (millones P\$)	197,807.2	% Acc.en Mdo. (Free Float)	15.5%
(81) 8151 1400		Valor de Cap. (millones USD)	11,300.7	Acciones por ADR	N.A.
juan.hawach@arcacontal.com					

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	13,370.3	15,957.9	16,428.9	16,200.2	15,272.9	18,045.2	20,695.2	22,440.5	21,273.7	39.3	(5.2)
Cto. de Ventas	6,929.8	8,075.9	8,354.4	8,255.9	7,946.4	9,175.1	10,594.2	11,647.6	11,359.6	43.0	(2.5)
Utilidad Bruta	6,440.5	7,882.0	8,074.5	7,944.4	7,326.5	8,870.1	10,101.0	10,792.9	9,914.2	35.3	(8.1)
Gastos Oper. y PTU	4,413.7	4,777.5	5,038.5	5,338.0	9,210.2	5,361.1	6,436.2	7,425.8	12,197.4	32.4	64.3
EBITDA*	2,650.9	3,771.6	3,695.6	3,310.5	2,935.8	4,277.2	4,540.1	4,536.9	4,245.4	44.6	(6.4)
Depreciación	624.1	667.1	659.6	704.1	722.7	768.3	875.4	1,169.8	1,083.5	49.9	(7.4)
Utilidad Operativa	2,026.8	3,104.5	3,036.0	2,606.4	2,213.1	3,509.0	3,664.8	3,367.1	3,161.8	42.9	(6.1)
CIF	(228.2)	(262.8)	(243.3)	(239.6)	(220.2)	(214.2)	(468.5)	(915.3)	(129.7)	NN	NN
Intereses Pagados	271.6	298.2	311.4	309.0	240.4	298.5	372.8	546.3	457.7	90.4	(16.2)
Intereses Ganados	37.8	48.6	63.4	80.8	75.9	79.5	100.4	217.3	144.3	90.1	(33.6)
Perd. Cambio	(5.6)	13.3	(4.7)	11.4	(0.1)	(4.8)	196.0	586.3	(277.7)	NN	PN
Otros	11.2	(26.6)	9.4	(22.8)	(55.6)	9.5	(392.1)	(1,172.6)	461.4	NP	NP
Utilidad después de CIF	1,798.5	2,841.7	2,792.7	2,366.8	1,992.8	3,294.7	3,196.3	2,451.8	3,032.1	52.2	23.7
Subs. No Consol.	7.9	25.2	20.8	0.0	30.6	41.0	64.9	20.5		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	1,806.4	2,866.9	2,813.4	2,366.9	2,023.4	3,335.7	3,261.2	2,472.4	3,032.1	49.9	22.6
Impuestos	573.5	881.9	910.5	723.1	626.6	1,042.7	1,051.2	713.3	941.7	50.3	32.0
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	71.4	49.9	73.0	65.2	96.3	90.4	122.3	103.7	269.5	179.8	159.8
Utilidad Neta Mayoritaria	1,161.5	1,935.2	1,829.9	1,578.5	1,300.5	2,202.7	2,087.7	1,655.4	1,871.3	43.9	13.0

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	15.16%	19.45%	18.48%	16.09%	14.49%	19.45%	17.71%	15.00%	14.86%	0.37pp	(0.14pp)
Margen EBITDA*	19.83%	23.63%	22.49%	20.43%	19.22%	23.70%	21.94%	20.22%	19.96%	0.73pp	(0.26pp)
Margen Neto	8.69%	12.13%	11.14%	9.74%	8.51%	12.21%	10.09%	7.38%	8.80%	0.28pp	1.42pp

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.65	2.34	2.29	2.05	1.82	2.65	2.82	2.82	2.53	39.00	-10.06
Utilidad Neta por Acción	0.72	1.20	1.14	0.98	0.81	1.37	1.30	1.03	1.12	38.31	8.66

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.13	0.18	0.17	0.14	0.12	0.17	0.17	0.16	0.15	22.68	-10.46
Utilidad Neta	0.06	0.09	0.08	0.07	0.05	0.09	0.08	0.06	0.06	22.08	8.17

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	12,351.9	13,737.3	16,693.4	16,452.6	15,811.7	15,284.6	21,913.3	19,386.5	18,869.7	19.34	-2.67		
Disponible	6,244.2	7,318.4	9,887.9	9,039.3	8,724.8	7,892.0	11,730.4	8,295.3	8,102.2	-7.14	-2.33		
Clientes y Cts.xCob.	3,741.1	3,738.9	3,975.3	4,311.8	3,882.5	3,961.6	5,346.6	6,386.3	5,882.3	51.51	-7.89		
Inventarios	2,083.1	2,360.6	2,538.7	2,832.5	2,792.2	2,968.3	4,275.2	4,337.3	4,425.2	58.48	2.03		
Otros Circulantes	283.4	319.3	291.5	269.0	412.2	462.8	561.1	367.5	460.0	11.59	25.18		
Activos Fijos Netos	27,532.1	28,269.2	28,732.7	30,269.4	30,441.4	30,959.9	44,316.4	48,872.7	50,698.4	66.54	3.74		
Otros Activos	29,965.6	31,632.7	32,104.3	33,605.3	34,069.7	34,434.9	67,985.8	62,679.1	55,885.8	64.03	-10.84		
Activos Totales	69,849.6	73,639.1	77,530.4	80,327.3	80,322.8	80,679.5	134,215.5	130,938.2	125,453.8	56.2	(4.2)		
Pasivos a Corto Plazo	9,181.4	10,469.1	11,294.7	10,587.9	8,654.7	9,581.0	23,805.0	19,083.7	17,520.4	102.44	-8.19		
Proveedores	2,635.6	3,320.4	3,120.0	2,952.4	2,928.1	3,420.3	6,710.5	5,393.6	5,104.7	74.33	-5.36		
Cred. Banc. y Burs	2,828.3	3,171.7	2,874.2	1,692.8	1,600.6	1,967.6	11,368.8	6,997.8	5,414.5	238.29	-22.63		
Impuestos por pagar	2,180.5	2,203.1	3,144.8	4,129.1	2,226.2	1,911.0	2,317.0	3,068.2	2,116.3	-4.94	-31.03		
Otros Pasivos c/Costo			8.7		11.1	9.0	6.9			NS			
Otros Pasivos s/Costo	1,537.0	1,773.9	2,147.0	6,936.3	5,306.5	2,273.2	3,401.8	3,624.1	4,885.0	-7.94	34.79		
Pasivos a Largo Plazo	18,891.4	19,019.0	19,902.1	20,355.1	20,407.7	20,375.9	41,982.8	43,904.1	38,722.6	89.74	-11.80		
Cred. Banc. Y Burs	13,514.2	13,481.6	14,282.5	14,069.9	14,349.5	14,236.0	31,382.3	32,245.9	26,662.9	85.81	-17.31		
Otros Pasivos c/Costo	4,523.5	4,525.6	4,472.1	4,843.7	4,591.3	4,705.6	8,945.8	(22,707.3)	(16,969.1)	PN	NN		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	853.6	1,011.8	1,147.5	1,441.5	1,467.0	1,434.2	1,654.7	34,365.5	29,028.8	NR	-15.53		
Pasivos Totales	28,072.7	29,488.1	31,196.8	30,942.9	29,062.4	29,956.9	65,787.8	62,987.8	56,243.0	93.5	(10.7)		
Capital Mayoritario	38,874.2	41,177.2	43,480.2	46,064.3	47,811.4	47,072.4	50,651.0	51,043.9	59,485.6	24.42	16.54		
Capital Minoritario	2,902.7	2,973.8	2,853.4	3,320.1	3,449.0	3,650.2	17,776.7	16,906.6	9,725.2	181.97	-42.48		
Capital Consolidado	41,776.9	44,151.0	46,333.6	49,384.3	51,260.3	50,722.6	68,427.7	67,950.4	69,210.8	35.02	1.85		
Pasivo y Capital	69,849.6	73,639.1	77,530.4	80,327.3	80,322.8	80,679.5	134,215.5	130,938.2	125,453.8	56.2	(4.2)		

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,861.0	2,643.1	2,565.7	2,339.8	2,119.6	3,064.8	2,955.4	2,200.4	3,508.5	65.53	59.45		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.45%	5.99%	5.54%	4.74%	4.13%	6.04%	4.32%	3.24%	5.07%	0.93pp	1.83pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	31.75%	30.76%	32.36%	30.55%	30.97%	31.26%	32.23%	28.85%	31.06%	0.09pp	2.21pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.12x	1.09x	1.25x	1.29x	1.50x	1.29x	0.74x	0.79x	0.82x	-45.20	4.55		
EBITDA* / Activo Total	18.53%	18.28%	18.01%	18.31%	18.27%	18.43%	14.23%	15.42%	17.11%	(1.16pp)	1.68pp		
Deuda Neta / EBITDA*	3.85x	1.70x	0.85x	0.16x	0.88x	0.98x	1.54x	1.01x	0.90x	2.12	-10.98		
Deuda Neta / Cap. Cont.	35.00%	31.39%	25.36%	23.42%	23.07%	25.68%	58.42%	12.13%	10.12%	(12.95pp)	(2.01pp)		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	15,272.9	100.0%	21,273.7	100.0%	39.3%
Cto. de Ventas	7,946.4	52.0%	11,359.6	53.4%	43.0%
Utilidad Bruta	7,326.5	48.0%	9,914.2	46.6%	35.3%
Gastos Oper. y PTU	9,210.2	60.3%	12,197.4	57.3%	32.4%
EBITDA*	2,935.8	19.2%	4,245.4	20.0%	44.6%
Depreciación	722.7	4.7%	1,083.5	5.1%	49.9%
Utilidad Operativa	2,213.1	14.5%	3,161.8	14.9%	42.9%
CIF Neto	(220.2)	-1.4%	(129.7)	-0.6%	NN
Intereses Pagados	240.4	1.6%	457.7	2.2%	90.4%
Intereses Ganados	75.9	0.5%	144.3	0.7%	90.1%
Perd. Cambio	(0.1)	0.0%	(277.7)	-1.3%	NN
Otros	(55.6)	-0.4%	461.4	2.2%	NP
Utilidad después CIF	1,992.8	13.0%	3,032.1	14.3%	52.2%
Subs. No Consol.	30.6	0.2%		NS	
Utilidad antes de Imp.	2,023.4	13.2%	3,032.1	14.3%	49.9%
Impuestos	626.6	4.1%	941.7	4.4%	50.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	96.3	0.6%	269.5	1.3%	179.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,300.5	8.5%	1,871.3	8.8%	43.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	2,150.2	14.1%	3,559.0	16.7%	65.5%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Activo Circulante	15,811.7	19.7%	18,869.7	15.0%	19.3%
Disponible	8,724.8	10.9%	8,102.2	6.5%	-7.1%
Cientes y Cts.xCob.	3,882.5	4.8%	5,882.3	4.7%	51.5%
Inventarios	2,792.2	3.5%	4,425.2	3.5%	58.5%
Otros Circulantes	412.2	0.5%	460.0	0.4%	11.6%
Activos Fijos Netos	30,441.4	37.9%	50,698.4	40.4%	66.5%
Otros Activos	34,069.7	42.4%	55,885.8	44.5%	64.0%
Activos Totales	80,322.8	100.0%	125,453.8	100.0%	56.2%
Pasivos a Corto Plazo	8,654.7	10.8%	17,520.4	14.0%	102.4%
Proveedores	2,928.1	3.6%	5,104.7	4.1%	74.3%
Cred. Banc y Burs	1,600.6	2.0%	5,414.5	4.3%	238.3%
Impuestos por pagar	2,226.2	2.8%	2,116.3	1.7%	-4.9%
Otros Pasivos c/Costo	11.1	0.0%		NS	
Otros Pasivos s/Costo	1,888.7	2.4%	4,885.0	3.9%	158.6%
Pasivos a Largo Plazo	20,407.7	25.4%	38,722.6	30.9%	89.7%
Cred. Banc y Burs	14,349.5	17.9%	26,662.9	21.3%	85.8%
Otros Pasivos c/Costo	4,591.3	5.7%	(16,969.1)	-13.5%	PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,467.0	1.8%	29,028.8	23.1%	NR
Pasivos Totales	29,062.4	36.2%	56,243.0	44.8%	93.5%
Capital Mayoritario	47,811.4	59.5%	59,485.6	47.4%	24.4%
Capital Minoritario	3,449.0	4.3%	9,725.2	7.8%	182.0%
Capital Consolidado	51,260.3	63.8%	69,210.8	55.2%	35.0%
Pasivo y Capital	80,322.8	100.0%	125,453.8	100.0%	56.2%

Cifras Trimestrales

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	15,272.939	100.0%	21,273.7	100.0%	39.3%
Cto. de Ventas	7,946.4	52.0%	11,359.6	53.4%	43.0%
Utilidad Bruta	7,326.5	48.0%	9,914.2	46.6%	35.3%
Gastos Oper. y PTU	9,210.2	60.3%	12,197.4	57.3%	32.4%
EBITDA*	2,935.8	19%	4,245.4	20%	44.6%
Depreciación	722.7	4.7%	1,083.5	5.1%	49.9%
Utilidad Operativa	2,213.1	14.5%	3,161.8	14.9%	42.9%
CIF Neto	-220.2	-1.4%	-129.7	-0.6%	NN
Intereses Pagados	240.4	1.6%	457.7	2.2%	90.4%
Intereses Ganados	75.9	0.5%	144.3	0.7%	90.1%
Perd. Cambio	-0.1	0.0%	-277.7	-1.3%	NN
Otros	-55.6	-0.4%	461.4	2.2%	NP
Utilidad después CIF	1,992.8	13.0%	3,032.1	14.3%	52.2%
Subs. No Consol.	30.6	0.2%		NS	
Utilidad antes de Imp.	2,023.4	13.2%	3,032.1	14.3%	49.9%
Impuestos	626.6	4.1%	941.7	4.4%	50.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	96.3	0.6%	269.5	1.3%	179.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,300.5	8.5%	1,871.3	8.8%	43.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	2,833.3	18.6%	3,559.0	16.7%	25.6%

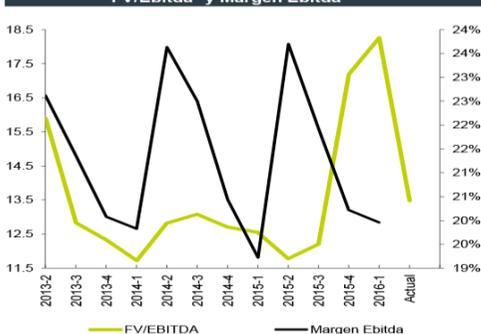
Razones Financieras

	1T 15	1T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.83x	1.08x	-41.05%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.40x	0.70x	75.32%
EBITDA* / Cap. Cont.	26.76%	25.43%	(1.33pp)
EBITDA* / Activo Total	18.27%	17.11%	(1.16pp)
Cobertura Interes	17.85x	13.55x	-24.10%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	29.78%	31.15%	1.37pp
Cobertura (Liquidez)	1.33x	1.56x	17.88%
Pasivo Moneda Ext.	1.08%		(1.08pp)
Tasa de Impuesto	30.97%	31.06%	0.09pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.88x	0.90x	2.12%

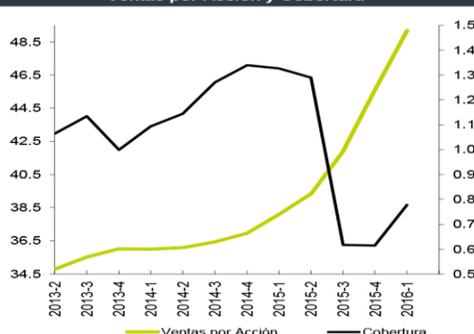
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	4.66	4.32	7.88%				
EBITDA*	10.50	9.72	8.04%				
UOPA	8.17	7.61	7.44%				
FEPA	6.72	7.00	-4.07%				
VLA	35.49	30.45	16.54%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	26.30x	39.01x	#####	27.30x	-7.30%	23.95x	5.67%
FV/Ebitda*	13.47x	20.83x	#####	15.60x	-13.62%	13.54x	-0.47%
P/UO	14.44x	24.36x	#####	15.51x	-6.92%	14.33x	0.74%
P/FE	17.57x	22.59x	#####	16.85x	4.24%	16.18x	8.58%
P/VL	3.33x	3.51x	-5.16%	3.88x	-14.19%	3.43x	-3.14%

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 pudiera 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

¿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 María Flores Barrera, 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 Álvarez, 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 1616	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
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 María 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	mpramirez@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