



¡BursaTris! 1T16

ELEKTRA: BAJA EN COSTOS SALVA EBITDA

BX+

RESULTADOS

ELEKTRA dio a conocer sus resultados al 1T16. Los ingresos totales disminuyeron 3.0% mientras que el Ebitda creció 10.5%. **ELEKTRA no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo de Consenso es de P\$460 que implica un incremento de 43.1% vs. un avance de 6.1% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: La variación se explica principalmente por un decremento en los ingresos financieros afectados principalmente por una reducción de 13% en los ingresos de Banco Azteca. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un aumento de 7% en ventas comerciales y una disminución en la provisión para riesgos crediticios de su filial financiera.

Ebitda: Una disminución de doble dígito de ambos: Costo de Ventas (23.7%) y Gastos de Administración (27.2%), contrarrestó la pérdida en ingresos impulsando un crecimiento del Ebitda a 10.5%.

Utilidad Neta: Grupo Elektra reportó una lectura positiva de P\$1,158 millones en contraste con la pérdida de P\$3,280 millones del 1T15. El resultado se debe al desempeño operativo mencionado anteriormente.

ELEKTRA - Resultados 1T16

Concepto	1T16	1T15	Var. %
Ingresos	18,441	19,006	-3.0%
Utilidad de Operación	2,930	2,550	14.9%
EBITDA	3,476	3,147	10.5%
Utilidad Neta	1,158	-3,280	NC
Mgn. EBITDA	18.85%	16.56%	2.3 bps
Mgn. Neto	6.28%	-17.26%	NC

Fuente: Con cifras de la compañía / Cifras en millones de pesos.
NC=No Comparable

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	460
POTENCIAL \$PO	43.1%
POTENCIAL IPyC	8.6%
PESO EN IPyC	1.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-15.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.1%

José Eduardo Coello K.
jcoello@vepormas.com
5625 1500 ext. 1709

Abril 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.

ELEKTRA

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Director de Relación con In

MAE Bruno Rangel
1720 9167

jrangelk@gruposalinas.com.mx

Precio 26-abr-2016

324.2

No. Acciones (millones)

238.1

Valor de Cap. (millones P\$)

77,188.7

% Acc.en Mdo. (Free Float)

30.0%

Valor de Cap. (millones USD)

4,381.6

Acciones por ADR

10

	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	17,189.0	18,205.4	18,177.3	20,401.9	19,006.2	18,105.4	18,500.8	20,399.0	18,441.0	(3.0)	(9.6)	
Cto. de Ventas	6,998.1	7,727.8	8,025.7	9,951.4	8,859.4	8,137.9	7,688.9	8,649.6	6,755.3	(23.7)	(21.9)	
Utilidad Bruta	10,190.9	10,477.6	10,151.6	10,450.5	10,146.8	9,967.5	10,811.9	11,749.4	11,685.7	15.2	(0.5)	
Gastos Oper. y PTU	8,242.2	9,282.3	8,433.9	9,511.9	13,384.1	8,486.5	8,821.3	12,670.4	15,624.4	16.7	23.3	
EBITDA*	2,601.3	1,869.7	2,419.8	1,735.7	3,146.6	2,112.8	2,641.8	(256.6)	3,475.8	10.5	NP	
Depreciación	652.6	674.4	702.1	797.0	596.9	631.8	651.2	664.4	545.6	(8.6)	(17.9)	
Utilidad Operativa	1,948.7	1,195.3	1,717.7	938.7	2,549.7	1,481.0	1,990.6	(921.0)	2,930.2	14.9	NP	
CIF	(2,154.5)	(2,826.1)	818.4	7,510.6	(6,924.5)	(3,335.7)	(3,501.4)	3,440.1	(1,247.2)	NN	PN	
Intereses Pagados	378.0	386.6	341.7	390.5	335.9	388.8	354.6	318.4	328.3	(2.3)	3.1	
Intereses Ganados	127.8	87.8	88.7	176.4	102.6	83.6	70.6	397.1	233.5	127.6	(41.2)	
Perd. Cambio	(83.3)	(33.2)	71.8	(306.4)	(41.9)	(35.8)	(87.4)	(34.8)	(55.6)	NN	NN	
Otros	(1,821.1)	(2,494.0)	999.6	8,031.2	(6,649.4)	(2,994.7)	(3,130.0)	3,396.2	(1,096.7)	NN	PN	
Utilidad después de CIF	(205.8)	(1,630.8)	2,536.1	8,449.3	(4,374.8)	(1,854.7)	(1,510.8)	2,519.1	1,683.1	NP	(33.2)	
Subs. No Consol.	(36.6)	47.6	62.1	53.1	(130.3)	(131.1)	(116.6)	(361.4)		NS	NS	
Util. Antes de Impuestos	(242.5)	(1,583.2)	2,598.2	8,502.4	(4,505.1)	(1,985.7)	(1,627.4)	2,157.6	1,683.1	NP	(22.0)	
Impuestos	(116.4)	(506.7)	742.5	1,265.9	(1,266.3)	(573.7)	(452.1)	1,126.3	451.4	NP	(59.9)	
Part. Extraord.	(48.7)	(37.2)	(19.9)	(226.2)	(40.9)	(11.1)	(44.3)	(223.1)	(2.7)	NN	NN	
Interés Minoritario				2.3				0.4			NS	
Utilidad Neta Mayoritaria	(174.8)	(1,113.7)	1,835.8	7,007.9	(3,279.7)	(1,423.1)	(1,219.7)	807.9	1,158.3	NP	43.4	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	11.34%	6.57%	9.45%	4.60%	13.42%	8.18%	10.76%	-4.51%	15.89%	2.47pp	20.40pp
Margen EBITDA*	15.13%	10.27%	13.31%	8.51%	16.56%	11.67%	14.28%	-1.26%	18.85%	2.29pp	20.11pp
Margen Neto	-1.02%	-6.12%	10.10%	34.35%	-17.26%	-7.86%	-6.59%	3.96%	6.28%	23.54pp	2.32pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	10.97	7.90	10.22	7.33	13.40	9.00	11.26	-1.09	14.60	8.99	NP
Utilidad Neta por Acción	-0.74	-4.70	7.76	29.60	-13.96	-6.07	-5.20	3.43	4.87	NP	42.03

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

EBITDA*	8.39	6.08	7.62	4.97	8.78	5.74	6.65	-0.63	8.44	-3.80	NP
Utilidad Neta	-0.56	-3.62	5.78	20.07	-9.15	-3.86	-3.07	1.99	2.81	NP	41.39

	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	119,784.6	121,259.6	126,884.3	138,427.4	146,254.8	142,369.8	154,899.3	156,134.1	159,262.0	8.89	2.00		
Disponible	21,051.9	18,429.1	18,962.6	23,193.9	31,303.1	23,035.3	20,401.1	22,909.4	22,990.8	-26.55	0.36		
Clientes y Cts.xCob.	57,433.5	58,493.6	57,410.2	62,342.0	53,166.2	47,437.0	52,215.0	138,888.3	139,170.4	161.76	0.20		
Inventarios	6,139.2	6,390.2	6,249.1	5,906.2	6,090.5	6,260.9	6,286.7	6,585.9	6,571.3	7.89	-0.22		
Otros Circulantes	1,827.0	1,598.0	1,667.6	1,312.5	1,009.2	1,586.2	1,703.6	3,271.2	3,817.3	278.24	16.70		
Activos Fijos Netos	34,460.1	32,471.8	31,613.7	30,545.2	29,314.6	28,775.9	29,724.4	28,573.5	35,637.4	21.57	24.72		
Otros Activos	21,769.5	19,120.6	20,354.4	26,855.7	21,944.3	20,883.0	14,244.7	13,929.7	5,849.8	-73.34	-58.00		
Activos Totales	176,014.2	172,851.9	178,852.3	195,828.3	197,513.8	192,028.7	198,868.4	198,637.2	200,749.2	1.6	1.1		
Pasivos a Corto Plazo	105,737.0	107,976.2	108,157.8	115,152.1	127,822.0	125,193.9	130,335.0	128,562.0	124,971.8	-2.23	-2.79		
Proveedores	3,071.7	4,254.3	3,557.7	4,643.1	4,125.7	4,206.9	4,255.2	12,977.8	14,185.8	243.84	9.31		
Cred. Banc. y Burs	4,257.9	3,317.8	2,115.9	1,782.1	8,385.9	7,828.2	8,392.4	6,122.8	316.9	-96.22	-94.82		
Impuestos por pagar	2,613.4	1,613.7	2,591.5	1,456.8	1,527.6	1,352.8	1,200.5	1,943.0	1,225.8	-19.76	-36.91		
Otros Pasivos c/Costo	86,264.3	88,777.6	90,807.6	97,959.5	104,540.0	101,864.6	103,681.7	105,000.7	105,360.0	0.78	0.34		
Otros Pasivos s/Costo	9,529.7	10,012.7	9,085.2	27,381.5	27,464.6	9,941.5	12,805.1	114,691.0	111,195.4	304.87	-3.05		
Pasivos a Largo Plazo	24,791.4	20,769.8	23,823.7	25,788.4	18,789.5	16,907.7	18,042.7	18,289.3	22,853.3	21.63	24.95		
Cred. Banc. Y Burs	17,343.9	14,456.8	16,951.4	17,106.1	11,213.7	10,685.8	11,350.1	11,876.7	16,854.3	50.30	41.91		
Otros Pasivos c/Costo	5,740.8	4,765.9	5,085.0	7,336.7	6,195.5	3,210.3	2,832.4	(37,821.1)	(52,192.0)	PN	NN		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	1,706.6	1,547.2	1,787.3	1,345.6	1,380.3	3,011.6	3,860.1	44,233.7	58,191.0	NR	31.55		
Pasivos Totales	130,528.3	128,746.0	131,981.5	140,940.5	146,611.5	142,101.6	148,377.6	146,851.3	147,825.1	0.8	0.7		
Capital Mayoritario	45,378.6	43,998.2	46,762.4	54,778.4	50,792.9	49,817.5	50,381.3	51,674.6	52,767.4	3.89	2.11		
Capital Minoritario	107.2	107.8	108.3	109.4	109.4	109.6	109.4	111.4	156.7	43.27	40.72		
Capital Consolidado	45,485.9	44,105.9	46,870.8	54,887.8	50,902.3	49,927.1	50,490.7	51,786.0	52,924.1	3.97	2.20		
Pasivo y Capital	176,014.2	172,851.9	178,852.3	195,828.3	197,513.8	192,028.7	198,868.4	198,637.2	200,749.2	1.6	1.1		

	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	494.7	(433.5)	2,524.0	7,866.3	(2,677.0)	(786.2)	(555.6)	1,487.5	1,805.1	NP	21.35		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.09%	-0.98%	5.38%	14.33%	-5.26%	-1.57%	-1.10%	2.87%	3.41%	8.67pp	0.54pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	47.99%	32.01%	28.58%	14.89%	28.11%	28.89%	27.78%	52.20%	26.82%	(1.29pp)	(25.38pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.07x	1.06x	1.12x	1.15x	1.10x	1.09x	1.14x	1.16x	1.22x	11.42	5.03		
EBITDA* / Activo Total	5.41%	5.42%	5.19%	4.65%	4.90%	5.15%	5.09%	3.93%	4.00%	(0.90pp)	0.07pp		
Deuda Neta / EBITDA*	14.39x	7.80x	10.19x	9.90x	10.13x	6.06x	6.50x	6.68x	5.52x	-45.58	-17.44		
Deuda Neta / Cap. Cont.	203.48%	210.60%	204.81%	183.99%	194.55%	201.40%	209.65%	120.24%	89.46%	(105.09pp)	(30.78pp)		

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	19,006.2	100.0%	18,441.0	100.0%	-3.0%
Cto. de Ventas	8,859.4	46.6%	6,755.3	36.6%	-23.7%
Utilidad Bruta	10,146.8	53.4%	11,685.7	63.4%	15.2%
Gastos Oper. y PTU	13,384.1	70.4%	15,624.4	84.7%	16.7%
EBITDA*	3,146.6	16.6%	3,475.8	18.8%	10.5%
Depreciación	596.9	3.1%	545.6	3.0%	-8.6%
Utilidad Operativa	2,649.7	13.4%	2,930.2	15.9%	14.9%
CIF Neto	(6,924.5)	-36.4%	(1,247.2)	-6.8%	NN
Intereses Pagados	335.9	1.8%	328.3	1.8%	-2.3%
Intereses Ganados	102.6	0.5%	233.5	1.3%	127.6%
Perd. Cambio	(41.9)	-0.2%	(55.6)	-0.3%	NN
Otros	(6,649.4)	-35.0%	(1,096.7)	-5.9%	NN
Utilidad después CIF	(4,374.8)	-23.0%	1,683.1	9.1%	NP
Subs. No Consol.	(130.3)	-0.7%			NS
Utilidad antes de Imp.	(4,605.1)	-23.7%	1,683.1	9.1%	NP
Impuestos	(1,266.3)	-6.7%	451.4	2.4%	NP
Part. Extraord.	(40.9)	-0.2%	(2.7)	0.0%	NN
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(3,279.7)	-17.3%	1,158.3	6.3%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	(2,766.5)	-14.6%	1,737.1	9.4%	NP

Balance General (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Activo Circulante	146,254.8	74.0%	159,262.0	79.3%	8.9%
Disponible	31,303.1	15.8%	22,990.8	11.5%	-26.8%
Clientes y Cts.xCob.	53,166.2	26.9%	139,170.4	69.3%	161.8%
Inventarios	6,090.5	3.1%	6,571.3	3.3%	7.9%
Otros Circulantes	1,009.2	0.5%	3,817.3	1.9%	278.2%
Activos Fijos Netos	29,314.6	14.8%	35,637.4	17.8%	21.6%
Otros Activos	21,944.3	11.1%	5,849.8	2.9%	-73.3%
Activos Totales	197,513.8	100.0%	200,749.2	100.0%	1.6%
Pasivos a Corto Plazo	127,822.0	64.7%	124,971.8	62.3%	-2.2%
Proveedores	4,125.7	2.1%	14,185.8	7.1%	243.8%
Cred. Banc y Burs	8,385.9	4.2%	316.9	0.2%	-96.2%
Impuestos por pagar	1,527.6	0.8%	1,225.8	0.6%	-19.8%
Otros Pasivos c/Costo	104,540.0	52.9%	105,360.0	52.5%	0.8%
Otros Pasivos s/Costo	9,242.8	4.7%	11,195.4	5.5%	NR
Pasivos a Largo Plazo	18,789.5	9.5%	22,853.3	11.4%	21.6%
Cred. Banc y Burs	11,213.7	5.7%	16,854.3	8.4%	50.3%
Otros Pasivos c/Costo	6,195.5		(52,192.0)	-26.0%	PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,380.3	0.7%	58,191.0	29.0%	NR
Pasivos Totales	146,611.5	74.2%	147,825.1	73.6%	0.8%
Capital Mayoritario	50,792.9	25.7%	52,767.4	26.3%	3.9%
Capital Minoritario	109.4	0.1%	156.7	0.1%	43.3%
Capital Consolidado	50,902.3	25.8%	52,924.1	26.4%	4.0%
Pasivo y Capital	197,513.8	100.0%	200,749.2	100.0%	1.6%

Cifras Trimestrales

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	19,006.208	100.0%	18,441.0	100.0%	-3.0%
Cto. de Ventas	8,859.4	46.6%	6,755.3	36.6%	-23.7%
Utilidad Bruta	10,146.8	53.4%	11,685.7	63.4%	15.2%
Gastos Oper. y PTU	13,384.1	70.4%	15,624.4	84.7%	16.7%
EBITDA*	3,146.6	17%	3,475.8	19%	10.5%
Depreciación	596.9	3.1%	545.6	3.0%	-8.6%
Utilidad Operativa	2,649.7	13.4%	2,930.2	15.9%	14.9%
CIF Neto	-6,924.5	-36.4%	-1,247.2	-6.8%	NN
Intereses Pagados	335.9	1.8%	328.3	1.8%	-2.3%
Intereses Ganados	102.6	0.5%	233.5	1.3%	127.6%
Perd. Cambio	(41.9)	-0.2%	(55.6)	-0.3%	NN
Otros	(6,649.4)	-35.0%	(1,096.7)	-5.9%	NN
Utilidad después CIF	-4,374.8	-23.0%	1,683.1	9.1%	NP
Subs. No Consol.	(130.3)	-0.7%			NS
Utilidad antes de Imp.	-4,605.1	-23.7%	1,683.1	9.1%	NP
Impuestos	(1,266.3)	-6.7%	451.4	2.4%	NP
Part. Extraord.	(40.9)	-0.2%	(2.7)	0.0%	NN
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-3,279.7	-17.3%	1,158.3	6.3%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,914.1	10.1%	1,739.8	9.4%	-9.1%

Razones Financieras

	1T 15	1T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.14x	1.27x	11.38%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.27x	2.36x	4.13%
EBITDA* / Cap. Cont.	17.99%	15.06%	(2.93pp)
EBITDA* / Activo Total	4.90%	4.00%	(0.90pp)
Cobertura Interes	13.49x	36.67x	171.86%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	87.18%	84.54%	(2.64pp)
Cobertura (Liquidez)	0.33x	0.45x	36.00%
Pasivo Moneda Ext.	22.01%		(22.01pp)
Tasa de Impuesto	28.11%	26.82%	(1.29pp)
Deuda Neta / EBITDA*	10.13x	5.52x	-45.58%

Valuación. (Información 12 meses)

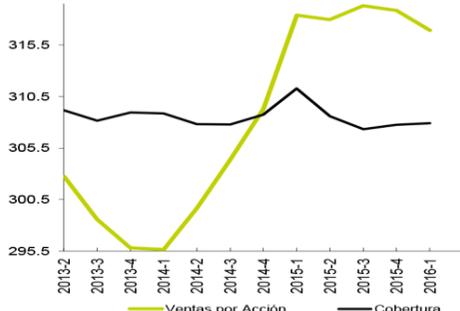
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	-2.84	-21.48	NN
EBITDA*	33.47	32.55	2.85%
UOPA	23.02	21.88	5.23%
FEPA	9.84	-7.29	NP
VLA	221.66	217.07	2.11%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(114.09x)	897.14x	PN	(15.09x)	NN	57.21x	PN
FV/Ebitda*	15.66x	19.12x	-18.12%	22.84x	-31.46%	14.53x	7.73%
P/UO	14.08x	18.45x	-23.67%	14.82x	-4.97%	14.52x	-3.04%
P/FE	32.97x	37.15x	-11.26%	(44.50x)	NP	20.88x	57.89%
PVL	1.46x	3.34x	-56.17%	1.49x	-2.07%	2.05x	-28.57%

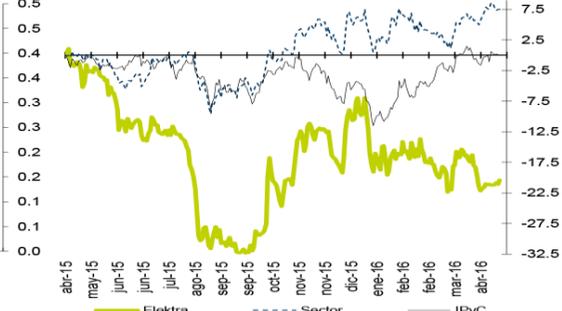
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 concedores 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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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
María 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 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 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	glesdesma@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