



¡BursaTris! 1T16

VITRO: GRAN CRECIMIENTO EBITDA

BX+

RESULTADOS

Vitro presentó sus resultados financieros del 1T16. La empresa reportó un crecimiento (en pesos) de 35.4% en Ingresos mientras que el EBITDA aumentó 87.6%. Respecto del consenso, el Ebitda fue muy superior. **Vitro NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El PO'16 de consenso de P\$67.3 implica un potencial de 15.6% vs. 7.7% del IPyC para el mismo periodo.** Es importante destacar que probablemente el precio objetivo de consenso no incluya el mejor resultado obtenido por lo que posiblemente veamos revisiones al alza en los próximos días.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento registrado en el periodo (en pesos) se explica por el incremento consolidado (en dólares) de 14%, sumado a la apreciación del dólar de 21% A/A (respecto del peso) como se puede observar en la tabla:

Ingresos por Segmento	1T16 (P\$mn)	Var. % (P\$mn)	% del Total (P\$mn)	1T16 (US\$mn)	Var. % (US\$)
Envases	1,210	89%	29%	68	59%
Nacionales	741	163%	61%	41	99%
Exportaciones	469	31%	39%	27	14%
Vidrio Plano	2,899	22%	71%	163	2%
Nacionales	2,126	20%	73%	119	1%
Exportaciones	647	29%	22%	36	9%
Subsidiarias extranjeras	81	-19%	3%	5	-29%
Otros	45	150%	2%	3	na
Ventas Totales	4,109	35%	100%	231.4	14%

Ebitda: La mayor variación respecto de las Ventas se explica por la menor proporción de los costos y gastos sobre las Ventas totales (79% vs. 88% en el 1T15). Ello obedece a una mejor mezcla de producto por aquellos de mayor margen, eficiencias en producción sumado a un mayor absorción de costos fijos tras la reparación de un horno que estaba descompuesto durante la mitad del 1T15, implementación de iniciativas de ahorro en costos y una disminución en el gasto de energía.

Utilidad Neta: Se debe al resultado operativo mencionado sumado a un menor gasto financiero.

Vitro - Resultados 1T16 (P\$mn)					
Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ventas	4,109	3,035	35.4%	3,938	4.3%
Ebitda	1,060	565	87.6%	803	32.0%
Ut Neta Mayoritaria	721	161	347.8%	412	75.0%
Mgn. Ebitda	25.8%	18.6%	7.2 ppt	20.4%	5.4 ppt
Mgn. Neto	17.5%	5.3%	12.2 ppt	10.5%	7.1 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	67.3
POTENCIAL \$PO	15.6%
POTENCIAL IPyC	7.7%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	8.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.9%

Jose Maria Flores B.
 jfloresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Abril 28, 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.

VITRO

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil

Gerente de Financiamiento C

Ing. Ricardo Flores
(81) 8863 1739
rfloresd@vitro.com

Precio 28-abr-2016	59.5	No. Acciones (millones)	483.6
Valor de Cap. (millones P\$)	28,762.8	% Acc.en Mdo. (Free Float)	18.7%
Valor de Cap. (millones USD)	1,658.8	Acciones por ADR	3

	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	5,392.4	2,909.6	2,778.4	2,622.9	3,035.3	3,386.6	3,863.5	3,841.5	4,109.3	35.4	7.0
Cto. de Ventas	3,937.2	2,084.4	2,101.2	1,931.3	2,159.6	2,278.3	2,510.1	2,547.4	2,549.1	18.0	0.1
Utilidad Bruta	1,455.3	825.2	677.2	691.7	875.8	1,108.3	1,353.4	1,294.1	1,560.2	78.2	20.6
Gastos Oper. y PTU	710.2	553.4	457.8	614.0	340.0	562.0	580.6	713.3	405.9	19.4	(43.1)
EBITDA*	1,168.3	474.6	420.9	290.0	555.9	744.4	962.0	769.4	1,053.3	89.5	36.9
Depreciación	423.3	202.8	201.4	212.3	199.3	198.0	189.2	188.7	183.3	(8.0)	(2.8)
Utilidad Operativa	745.0	271.8	219.4	77.7	356.6	546.3	772.8	580.8	870.0	143.9	49.8
CIF	(444.6)	(235.9)	(876.2)	(1,551.1)	(990.7)	(716.5)	(1,241.4)	199.7		NS	NS
Intereses Pagados	335.5	331.5	351.0	294.9	372.6	384.7	398.6	(26.3)	0.0	(100.0)	NP
Intereses Ganados	47.2	74.9	31.2	49.0	16.1	17.9	25.8	20.7	21.2	31.5	2.6
Perd. Cambio	63.6	(78.8)	497.5	1,124.9	526.8	354.1	768.2	(310.9)	(39.3)	PN	NN
Otros	(220.0)	99.6	(1,054.0)	(2,430.0)	(1,161.1)	(703.9)	(1,636.8)	463.6	18.1	NP	(96.1)
Utilidad después de CIF	300.4	35.9	(656.8)	(1,473.4)	(634.1)	(170.2)	(468.7)	780.5	870.0	NP	11.5
Subs. No Consol.	6.7	9.4	0.3	87.5	23.6	4.5	36.1	49.7		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	307.1	45.3	(656.4)	(1,385.9)	(610.5)	(165.8)	(432.6)	830.2	870.0	NP	4.8
Impuestos	194.8	(77.6)	(262.9)	(564.7)	(239.5)	(183.2)	66.6	626.8	199.9	NP	(68.1)
Part. Extraord.		318.5	425.4	196.3	465.7	580.4	23,618.0	136.1		NS	NS
Interés Minoritario	(5.0)	11.8	32.9	(21.8)	(28.1)	(25.3)	684.0	(42.4)	(18.7)	NN	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	117.3	429.6	(1.0)	(603.0)	160.8	623.2	22,434.8	381.9	720.7	348.3	88.7

Márgenes Financieros

Margen Operativo	13.82%	9.34%	7.90%	2.96%	11.75%	16.13%	20.00%	15.12%	21.17%	9.42pp	6.05pp
Margen EBITDA*	21.67%	16.31%	15.15%	11.06%	18.31%	21.98%	24.90%	20.03%	25.63%	7.32pp	5.60pp
Margen Neto	2.17%	14.76%	-0.04%	-22.99%	5.30%	18.40%	580.69%	9.94%	17.54%	12.24pp	7.60pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.42	0.98	0.87	0.60	1.15	1.54	1.99	1.59	2.18	89.48	36.90
Utilidad Neta por Acción	0.24	0.89	-0.00	-1.25	0.33	1.29	46.39	0.79	1.49	348.29	88.70

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

EBITDA*	0.55	0.23	0.19	0.12	0.23	0.29	0.35	0.28	0.38	67.24	36.28
Utilidad Neta	0.06	0.21	-0.00	-0.25	0.07	0.25	8.22	0.14	0.26	295.68	87.85

	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	10,238.9	10,474.5	10,918.7	10,177.8	10,606.4	10,693.9	13,767.8	12,293.3	12,730.9	20.03	3.56		
Disponible	2,732.3	2,836.5	3,169.5	2,470.8	2,561.5	2,356.0	8,558.9	7,136.7	7,633.0	197.99	6.95		
Clientes y Cts.xCob.	3,844.9	4,004.7	3,820.7	3,983.4	4,108.2	2,648.3	2,947.3	3,375.9	2,864.0	-30.29	-15.16		
Inventarios	3,277.8	3,260.3	3,333.1	3,575.8	3,594.1	2,109.5	2,019.0	2,217.5	2,233.9	-37.84	0.74		
Otros Circulantes	383.9	373.1	595.4	115.1	316.5	3,580.1	242.5	82.9		NS	NS		
Activos Fijos Netos	23,414.1	23,227.5	23,229.9	24,521.3	24,642.9	17,650.2	15,328.4	14,749.4	15,438.3	-37.35	4.67		
Otros Activos	397.3	330.8	260.5	357.8	398.2	7,378.9	260.7	688.7	50.2	-87.39	-92.71		
Activos Totales	34,050.2	34,032.9	34,409.1	35,056.9	35,647.5	35,722.9	29,356.8	27,731.5	28,219.4	(20.8)	1.8		
Pasivos a Corto Plazo	5,611.7	8,098.1	8,366.4	5,749.6	8,899.0	9,305.6	5,729.3	3,695.8	3,465.3	-61.06	-6.24		
Proveedores	1,367.3	1,526.6	1,361.4	1,717.7	1,434.2	799.5	955.0	2,239.2	1,951.1	36.04	-12.86		
Cred. Banc. y Burs	1,421.4	3,949.4	4,015.4	1,164.0	4,265.3	4,542.6	21.2	14.2	6.2	-99.85	-55.94		
Impuestos por pagar	306.1	464.8	472.2	456.3	453.7	191.3	2,685.4	492.9		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	2,516.9	2,157.4	2,517.4	4,495.3	2,745.8	3,772.1	2,067.6			NS			
Pasivos a Largo Plazo	20,258.9	17,342.6	17,373.6	21,234.5	18,524.5	17,539.8	3,995.1	3,891.4	3,934.0	-78.76	1.09		
Cred. Banc. Y Burs	15,005.1	12,359.0	12,649.2	16,351.4	13,680.3	13,482.0				NS			
Otros Pasivos c/Costo				(3,994.1)				3,891.4	3,934.0	NS	1.09		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	5,253.8	4,983.6	4,724.4	8,877.2	4,844.2	4,057.8	3,995.1			NS			
Pasivos Totales	25,870.6	25,440.7	25,740.0	26,984.1	27,423.6	26,845.4	9,724.4	7,587.2	7,399.3	(73.0)	(2.5)		
Capital Mayoritario	6,893.5	7,311.0	7,416.1	6,747.8	6,843.9	7,388.8	18,147.3	18,692.7	19,307.8	182.12	3.29		
Capital Minoritario	1,286.1	1,281.1	1,253.0	1,324.9	1,380.0	1,488.7	1,485.1	1,451.6	1,512.2	9.58	4.18		
Capital Consolidado	8,179.7	8,592.1	8,669.2	8,072.8	8,225.8	8,877.5	19,632.4	20,144.2	20,820.1	153.11	3.35		
Pasivo y Capital	34,050.2	34,032.9	34,409.1	35,056.9	35,649.4	35,722.9	29,356.8	27,731.5	28,219.4	(20.8)	1.8		

	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	472.8	713.4	(193.8)	(1,667.8)	(154.9)	511.0	22,676.8	687.7	874.3	NP	27.14		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.78%	8.30%	-2.24%	-20.66%	-1.88%	5.76%	115.51%	3.41%	4.20%	6.08pp	0.79pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	63.43%	-171.14%	40.05%	40.75%	39.23%	110.54%	-15.41%	75.49%	22.98%	(16.25pp)	(52.51pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.24x	0.89x	0.91x	1.15x	0.79x	0.92x	2.05x	2.73x	3.03x	284.42	11.11		
EBITDA* / Activo Total	12.84%	9.72%	7.08%	5.10%	4.37%	5.77%	8.01%	9.66%	11.05%	6.68pp	1.39pp		
Deuda Neta / EBITDA*	3.82x	0.61x	5.20x	(1.83x)	6.28x	9.02x	(2.71x)	3.28x	2.75x	-56.22	-16.09		
Deuda Neta / Cap. Cont.	167.42%	156.79%	155.67%	136.89%	187.02%	176.50%	-43.49%	-16.04%	-17.74%	(204.76pp)	(1.70pp)		

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	3,035.3	100.0%	4,109.3	100.0%	35.4%
Cto. de Ventas	2,159.6	71.1%	2,549.1	62.0%	18.0%
Utilidad Bruta	875.8	28.9%	1,560.2	38.0%	78.2%
Gastos Oper. y PTU	242.5	8.0%	405.9	9.9%	67.4%
EBITDA*	555.9	18.3%	1,053.3	25.6%	89.5%
Depreciación	199.3	6.6%	183.3	4.5%	-8.0%
Utilidad Operativa	356.6	11.7%	870.0	21.2%	143.9%
CIF Neto	(990.7)	-32.6%	NS		
Intereses Pagados	372.6	12.3%	0.0	0.0%	-100.0%
Intereses Ganados	16.1	0.5%	21.2	0.5%	31.5%
Perd. Cambio	526.8	17.4%	(39.3)	-1.0%	PN
Otros	(1,161.1)	-38.3%	18.1	0.4%	NP
Utilidad después CIF	(634.1)	-20.9%	870.0	21.2%	NP
Subs. No Consol.	23.6	0.8%			NS
Utilidad antes de Imp.	(610.5)	-20.1%	870.0	21.2%	NP
Impuestos	(239.5)	-7.9%	199.9	4.9%	NP
Part. Extraord.	465.7	15.3%			NS
Interés Minoritario	(28.1)	-0.9%	(18.7)	-0.5%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	160.8	5.3%	720.7	17.5%	348.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	(559.2)	-18.4%	906.3	22.1%	NP

Balance General (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Activo Circulante	10,606.4	29.8%	12,730.9	45.1%	20.0%
Disponibles	2,561.5	7.2%	7,633.0	27.0%	198.0%
Cientes y Cts.xCob.	4,108.2	11.5%	2,864.0	10.1%	-30.3%
Inventarios	3,594.1	10.1%	2,233.9	7.9%	-37.8%
Otros Circulantes	316.5	0.9%			NS
Activos Fijos Netos	24,642.9	69.1%	15,438.3	54.7%	-37.4%
Otros Activos	398.2	1.1%	50.2	0.2%	-87.4%
Activos Totales	35,647.5	100.0%	28,219.4	100.0%	-20.8%
Pasivos a Corto Plazo	8,899.0	25.0%	3,466.3	12.3%	-61.1%
Proveedores	1,434.2	4.0%	1,951.1	6.9%	36.0%
Cred. Banc y Burs	4,265.3	12.0%	6.2	0.0%	-99.9%
Impuestos por pagar	453.7	1.3%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,745.8	7.7%			NS
Pasivos a Largo Plazo	18,524.5	52.0%	3,934.0	13.9%	-78.8%
Cred. Banc y Burs	13,680.3	38.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo			3,934.0	13.9%	NR
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	4,844.2	13.6%			NS
Pasivos Totales	27,423.6	76.9%	7,399.3	26.2%	-73.0%
Capital Mayoritario	6,843.9	19.2%	19,307.8	68.4%	182.1%
Capital Minoritario	1,380.0	3.9%	1,512.2	5.4%	9.6%
Capital Consolidado	8,225.8	23.1%	20,820.1	73.8%	153.1%
Pasivo y Capital	35,649.4	100.0%	28,219.4	100.0%	-20.8%

Cifras Trimestrales

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,035.345	100.0%	4,109.3	100.0%	35.4%
Cto. de Ventas	2,159.6	71.1%	2,549.1	62.0%	18.0%
Utilidad Bruta	875.8	28.9%	1,560.2	38.0%	78.2%
Gastos Oper. y PTU	340.0	11.2%	405.9	9.9%	19.4%
EBITDA*	555.9	18%	1,053.3	26%	89.5%
Depreciación	199.3	6.6%	183.3	4.5%	-8.0%
Utilidad Operativa	356.6	11.7%	870.0	21.2%	143.9%
CIF Neto	-990.7	-32.6%	NS		
Intereses Pagados	372.6	12.3%	0.0	0.0%	-100.0%
Intereses Ganados	16.1	0.5%	21.2	0.5%	31.5%
Perd. Cambio	526.8	17.4%	(39.3)	-1.0%	PN
Otros	(1,161.1)	-38.3%	18.1	0.4%	NP
Utilidad después CIF	-634.1	-20.9%	870.0	21.2%	NP
Subs. No Consol.	23.6	0.8%			NS
Utilidad antes de Imp.	-610.5	-20.1%	870.0	21.2%	NP
Impuestos	(239.5)	-7.9%	199.9	4.9%	NP
Part. Extraord.	465.7	15.3%			NS
Interés Minoritario	(28.1)	-0.9%	(18.7)	-0.5%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	160.8	5.3%	720.7	17.5%	348.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	802.1	26.4%	906.3	22.1%	13.0%

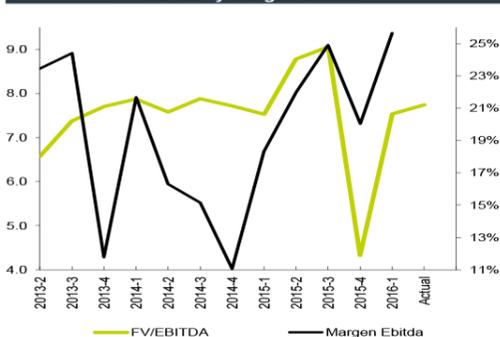
Razones Financieras

	1T 15	1T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.19x	3.67x	208.24%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	3.02x	(0.01x)	PN
EBITDA* / Cap. Cont.	18.53%	16.95%	(1.58pp)
EBITDA* / Activo Total	4.37%	11.05%	6.68pp
Cobertura Interes	1.56x	(49.68x)	PN
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	32.45%	46.83%	14.38pp
Cobertura (Liquidez)	0.15x	(2.79x)	PN
Pasivo Moneda Ext.	70.10%		(70.10pp)
Tasa de Impuesto	39.23%	22.98%	(16.25pp)
Deuda Neta / EBITDA*	6.28x	2.75x	-56.22%

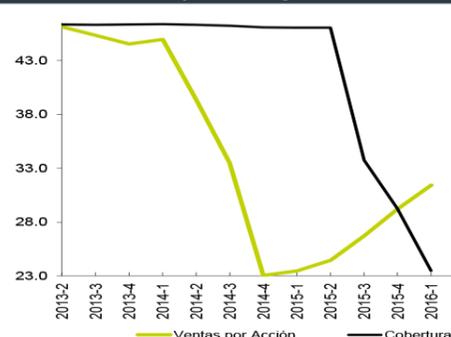
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		49.96	48.80	2.37%				
EBITDA*		7.30	6.27	16.41%				
UOPA		5.73	4.67	22.75%				
FEPA		-47.88	-49.56	NN				
VLA		39.93	38.66	3.29%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		1.19x	10.19x	#####	1.22x	-2.32%	35.80x	-96.67%
FV/Ebitda*		7.74x	9.88x	#####	7.71x	0.35%	7.51x	3.16%
P/UO		10.38x	9.29x	#####	12.75x	-18.53%	7.04x	47.58%
P/FE		(1.24x)	34.19x	PN	(1.20x)	NN	35.89x	PN
P/VL		1.49x	2.55x	#####	1.54x	-3.19%	2.37x	-37.16%

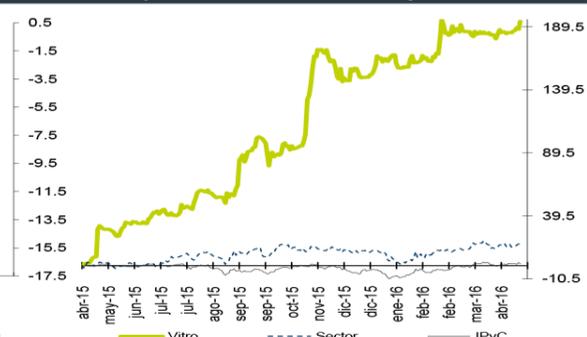
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

CARACTERÍSTICAS 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, 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
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
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / 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	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