



¡BursaTris! 2T16

AC: CRECE EN LÍNEA CON ESTIMADOS

BX+

RESULTADOS

Arca Continental dio a conocer sus resultados financieros del 2T16. Las ventas totales y el Ebitda en el periodo mostraron incrementos del 27.9% y 23.6%, respectivamente. Los resultados están en línea con los estimados de consenso. En términos generales el reporte obedece a los efectos de la integración de Lindley, en Perú, a la operación de la compañía. **Arca Continental forma parte de nuestra estrategia. El Precio Objetivo 2016 de Consenso de P\$127.1 implica una disminución de -0.7% vs 5.3% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El aumento en **Ventas** fue del 27.9%, impulsado en mayor medida por el fuerte incremento en ventas en Perú (crecimiento de 9.3% sin Perú), ya integrado a la División Sudamérica, contrarrestando la situación económica en Argentina y Ecuador. En volumen de ventas por segmento, hubo un aumento generalizado, siendo el agua embotellada el rubro que representó un mayor incremento porcentual con un 53%. A continuación se muestran los volúmenes operados por segmento a nivel consolidado:

AC - Volumen por segmento MCU*			
Concepto	2T16	2T15	Var. %
Refrescos	321	258.8	24.0%
Agua	40.1	26.2	53.1%
No Carbonatados	25	18.1	38.1%
Garrafón	57.3	49	16.9%
Total	443.4	352.1	25.9%

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

El margen **Ebitda** mostró una disminución marginal de 0.8ppt. Esto fue consecuencia del incremento en costos de las materias primas los cuales están ligados al dólar.

Respecto a la **Utilidad Neta**, se registró una disminución desligándose del positivo resultado operativo mencionado. Lo anterior derivó de un importante aumento en los gastos financieros principalmente por la incorporación de Perú y a los gastos incurridos en la recompra de bonos de corporación Lindley que en conjunto sumaron P\$1,235mn, 184% más que en el 2T15. Lo anterior no pudo ser contrarrestando por una tasa impositiva menor a la del 2T15.

AC - Resultados 2T16					
Concepto	2T16	2T15	Var. %	2T16e	Var. vs. Est.
Ventas	23,071	18,045	27.9%	23,534	-2.0%
Ebitda	5,317	4,302	23.6%	5,480	-3.0%
Utilidad Neta	2,001	2,203	-9.2%	2,516	-20.5%
Mgn. Ebitda	23.0%	23.8%	-0.8 ppt	23.3%	-0.2 ppt
Mgn. Neto	8.7%	12.2%	-3.5 ppt	10.7%	-2.0 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	127.1
POTENCIAL \$PO	-0.7%
POTENCIAL IPyC	5.3%
PESO EN IPyC	1.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	22.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	9.4%

Rafael Camacho
 racamacho@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1530

Julio 18, 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 Inversionistas

Lic. Juan Hawach
(81) 8151 1400
juan.hawach@arcacontal.com

Precio 18-jul-2016

124.1

No. Acciones (millones)

1,676.3

Valor de Cap. (millones P\$)

208,066.4

% Acc.en Mdo. (Free Float)

15.5%

Valor de Cap. (millones USD)

11,304.3

Acciones por ADR

N.A.

	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	15,957.9	16,428.9	16,200.2	15,272.9	18,045.2	20,695.2	22,440.5	21,273.7	23,071.2	27.9	8.4	
Cto. de Ventas	8,075.9	8,354.4	8,255.9	7,946.4	9,175.1	10,594.2	11,647.6	11,359.6	12,104.4	31.9	6.6	
Utilidad Bruta	7,882.0	8,074.5	7,944.4	7,326.5	8,870.1	10,101.0	10,792.9	9,914.2	10,966.8	23.6	10.6	
Gastos Oper. y PTU	4,777.5	5,038.5	5,338.0	13,451.2	828.9	6,436.2	7,425.8	17,926.1	13,700.9	NR	(23.6)	
EBITDA*	3,771.6	3,695.6	3,310.5	2,935.8	4,277.2	4,540.1	4,536.9	4,245.4	5,151.2	20.4	21.3	
Depreciación	667.1	659.6	704.1	722.7	768.3	875.4	1,169.8	1,083.5	1,133.0	47.5	4.6	
Utilidad Operativa	3,104.5	3,036.0	2,606.4	2,213.1	3,509.0	3,664.8	3,367.1	3,161.8	4,018.2	14.5	27.1	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(262.8)	(243.3)	(239.6)	(220.2)	(214.2)	(468.5)	(915.3)	(129.7)	(1,105.7)	NN	NN	
Ingresos Financieros	48.6	68.1	97.8	100.3	109.9	100.4	923.5	951.7	322.6	193.6	(66.1)	
Gastos Financieros	311.5	311.4	337.4	320.5	324.1	568.9	1,838.8	1,081.5	1,428.3	340.7	32.1	
Perd. Cambio	13.3	(4.7)	11.4	(0.1)	(4.8)	196.0	586.3	(277.7)	168.1	NP	NP	
Otros Gastos Financieros	298.2	316.1	326.0	320.6	328.9	372.8	1,252.5	1,359.2	1,260.2	283.2	(7.3)	
Utilidad después de Gastos Fin	2,841.7	2,792.7	2,366.8	1,992.8	3,294.7	3,196.3	2,451.8	3,032.1	2,912.5	(11.6)	(3.9)	
Subs. No Consol.	25.2	20.8	0.0	30.6	41.0	64.9	20.5		54.8	33.7	NS	
Util. Antes de Impuestos	2,866.9	2,813.4	2,366.9	2,023.4	3,335.7	3,261.2	2,472.4	3,032.1	2,967.3	(11.0)	(2.1)	
Impuestos	881.9	910.5	723.1	626.6	1,042.7	1,051.2	713.3	941.7	887.1	(14.9)	(5.8)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	49.9	73.0	65.2	96.3	90.4	122.3	103.7	269.5	79.1	(12.5)	(70.6)	
Utilidad Neta Mayoritaria	1,935.2	1,829.9	1,578.5	1,300.5	2,202.7	2,087.7	1,655.4	1,871.3	2,001.1	(9.2)	6.9	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	19.45%	18.48%	16.09%	14.49%	19.45%	17.71%	15.00%	14.86%	17.42%	(2.03pp)	2.55pp
Margen EBITDA*	23.63%	22.49%	20.43%	19.22%	23.70%	21.94%	20.22%	19.96%	22.33%	(1.38pp)	2.37pp
Margen Neto	12.13%	11.14%	9.74%	8.51%	12.21%	10.09%	7.38%	8.80%	8.67%	(3.53pp)	(0.12pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.34	2.29	2.05	1.82	2.65	2.82	2.82	2.53	3.07	15.76	21.34
Utilidad Neta por Acción	1.20	1.14	0.98	0.81	1.37	1.30	1.03	1.12	1.19	-12.68	6.93

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

EBITDA*	0.18	0.17	0.14	0.12	0.17	0.17	0.16	0.15	0.17	-0.49	14.91
Utilidad Neta	0.09	0.08	0.07	0.05	0.09	0.08	0.06	0.06	0.07	-24.93	1.27

	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)	(A)					(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	13,737.3	16,693.4	16,452.6	15,811.7	15,284.6	21,913.3	19,386.5	18,869.7	15,871.6	3.84	-15.89	
Disponible	7,318.4	9,887.9	9,039.3	8,724.8	7,892.0	11,730.4	8,295.3	8,102.2	4,911.6	-37.76	-39.38	
Clientes y Cts.xCob.	3,738.9	3,975.3	4,311.8	3,882.5	3,961.6	5,346.6	8,875.1	5,882.3	6,363.3	60.62	8.18	
Inventarios	2,360.6	2,538.7	2,832.5	2,792.2	2,968.3	4,275.2	4,337.3	4,425.2	4,596.7	54.86	3.88	
Otros Circulantes	319.3	291.5	269.0	412.2	462.8	561.1	367.5	460.0		NS	NS	
Activos Fijos Netos	28,269.2	28,732.7	30,269.4	30,441.4	30,959.9	44,316.4	48,872.7	50,698.4	82,252.7	165.67	62.24	
Otros Activos	31,632.7	32,104.3	33,605.3	34,069.7	34,434.9	67,985.8	62,679.1	55,885.8	29,803.6	-13.45	-46.67	
Activos Totales	73,639.1	77,530.4	80,327.3	80,322.8	80,679.5	134,215.5	130,938.2	125,453.8	127,927.9	58.6	2.0	
Pasivos a Corto Plazo	10,469.1	11,294.7	10,587.9	8,654.7	9,581.0	23,805.0	19,083.7	17,520.4	19,511.4	103.65	11.36	
Proveedores	3,320.4	3,120.0	2,952.4	2,928.1	3,420.3	6,710.5	9,760.7	5,104.7	9,667.3	182.65	89.38	
Cred. Banc. y Burs	3,171.7	2,874.2	1,692.8	1,600.6	1,967.6	11,368.8	6,997.8	5,414.5	7,632.0	287.88	40.96	
Impuestos por pagar	2,203.1	3,144.8	4,129.1	2,226.2	1,911.0	2,317.0	3,068.2	2,116.3		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo		8.7		11.1	9.0	6.9				NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo	1,773.9	2,147.0	6,936.3	5,306.5	2,273.2	3,401.8	1,662.2	4,885.0	2,057.9	-9.47	-57.87	
Pasivos a Largo Plazo	19,019.0	19,902.1	20,355.1	20,407.7	20,375.9	41,982.8	43,904.1	38,722.6	37,283.9	82.98	-3.72	
Cred. Banc. Y Burs	13,481.6	14,282.5	14,069.9	14,349.5	14,236.0	31,382.3	32,245.9	26,662.9	24,796.8	74.18	-7.00	
Otros Pasivos c/Costo	4,525.6	4,472.1	4,952.1	4,591.3	4,705.6	8,945.8	(55,305.6)	(16,969.1)	12,487.1	165.37	NP	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	1,011.8	1,147.5	1,333.1	1,467.0	1,434.2	1,654.7	66,963.8	29,028.8		NS	NS	
Pasivos Totales	29,488.1	31,196.8	30,942.9	29,062.4	29,956.9	65,787.8	62,987.8	56,243.0	56,795.3	89.6	1.0	
Capital Mayoritario	41,177.2	43,480.2	46,064.3	47,811.4	47,072.4	50,651.0	51,043.9	59,485.6	60,194.4	27.88	1.19	
Capital Minoritario	2,973.8	2,853.4	3,320.1	3,449.0	3,650.2	17,776.7	16,906.6	9,725.2	10,938.2	199.66	12.47	
Capital Consolidado	44,151.0	46,333.6	49,384.3	51,260.3	50,722.6	68,427.7	67,950.4	69,210.8	71,132.6	40.24	2.78	
Pasivo y Capital	73,639.1	77,530.4	80,327.3	80,322.8	80,679.5	134,215.5	130,938.2	125,453.8	127,927.9	58.6	2.0	

	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras	(A)					(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	2,643.1	2,565.7	2,339.8	2,119.6	3,064.8	2,955.4	1,896.9	3,508.5	3,102.9	1.24	-11.56	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.99%	5.54%	4.74%	4.13%	6.04%	4.32%	2.79%	5.07%	4.36%	(1.68pp)	(0.71pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	30.76%	32.36%	30.55%	30.97%	31.26%	32.23%	28.85%	31.06%	29.90%	(1.36pp)	(1.16pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.09x	1.25x	1.29x	1.50x	1.29x	0.74x	0.79x	0.82x	0.58x	-55.05	-29.91	
EBITDA* / Activo Total	18.28%	18.01%	18.31%	18.27%	18.43%	14.23%	15.42%	17.11%	17.71%	(0.72pp)	0.61pp	
Deuda Neta / EBITDA*	3.83x	1.50x	0.95x	0.15x	0.89x	1.82x	(0.61x)	0.86x	1.71x	91.77	98.96	
Deuda Neta / Cap. Cont.	31.39%	25.36%	23.64%	23.07%	25.68%	58.42%	-35.85%	10.12%	56.24%	30.56pp	46.12pp	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	33,318.1	100.0%	44,344.9	100.0%	33.1%
Cto. de Ventas	17,121.5	51.4%	23,464.0	52.9%	37.0%
Utilidad Bruta	16,196.6	48.6%	20,880.9	47.1%	28.9%
Gastos Oper. y PTU	1,701.4	5.1%	13,700.9	30.9%	705.3%
EBITDA*	7,213.0	21.6%	9,396.6	21.2%	30.3%
Depreciación	1,491.0	4.5%	2,216.6	5.0%	48.7%
Utilidad Operativa	5,722.0	17.2%	7,180.0	16.2%	25.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(434.5)	-1.3%	38.9	0.1%	NP
Ingresos Financieros	210.2	0.6%	1,274.3	2.9%	506.3%
Gastos Financieros	(644.6)	-1.9%	(1,235.4)	-2.8%	NN
Perd. Cambio	(4.9)	0.0%	(109.6)	-0.2%	NN
Otros Gastos Financieros	(639.7)	-1.9%	(1,125.8)	-2.5%	NN
Utilidad después de Gastos Fin.	5,287.6	15.9%	7,218.9	16.3%	36.5%
Subs. No Consol.	71.6	0.2%	105.3	0.2%	47.1%
Utilidad antes de Imp.	5,359.1	16.1%	7,324.2	16.6%	36.7%
Impuestos	1,669.2	5.0%	1,828.8	4.1%	9.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	186.7	0.6%	348.6	0.8%	86.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,503.2	10.5%	3,872.4	8.7%	10.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	5,256.0	15.8%	6,614.9	14.9%	25.9%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	16,284.6	18.9%	15,871.6	12.4%	3.8%
Disponible	7,892.0	9.8%	4,911.6	3.8%	-37.8%
Clientes y Cts.xCob.	3,961.6	4.9%	6,363.3	5.0%	60.6%
Inventarios	2,968.3	3.7%	4,596.7	3.6%	54.9%
Otros Circulantes	462.8	0.6%			NS
Activos Fijos Netos	30,959.9	38.4%	82,252.7	64.3%	165.7%
Otros Activos	34,434.9	42.7%	29,803.6	23.3%	-13.4%
Activos Totales	80,679.5	100.0%	127,927.9	100.0%	58.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	9,581.0	11.9%	19,511.4	15.3%	103.6%
Proveedores	3,420.3	4.2%	9,667.3	7.6%	182.6%
Cred. Banc y Burs	1,967.6	2.4%	7,632.0	6.0%	287.9%
Impuestos por pagar	1,911.0	2.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo	9.0	0.0%			NS
Otros Pasivos s/Costo	2,273.2	2.8%	2,057.9	1.6%	-9.5%
Pasivos a Largo Plazo	20,375.9	25.3%	37,283.9	29.1%	83.0%
Cred. Banc y Burs	14,236.0	17.6%	24,796.8	19.4%	74.2%
Otros Pasivos c/Costo	4,705.6	5.8%	12,487.1	9.8%	165.4%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,434.2	1.8%			NS
Pasivos Totales	29,956.9	37.1%	56,795.3	44.4%	89.6%
Capital Mayoritario	47,072.4	58.3%	60,194.4	47.1%	27.9%
Capital Minoritario	3,650.2	4.5%	10,938.2	8.6%	199.7%
Capital Consolidado	50,722.6	62.9%	71,132.6	55.6%	40.2%
Pasivo y Capital	80,679.5	100.0%	127,927.9	100.0%	58.6%

Cifras Trimestrales

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	18046.182	100.0%	23,071.2	100.0%	27.9%
Cto. de Ventas	9,175.1	50.8%	12,104.4	52.5%	31.9%
Utilidad Bruta	8,870.1	49.2%	10,966.8	47.5%	23.6%
Gastos Oper. y PTU	828.9	4.6%	13,700.9	59.4%	NR
EBITDA*	4,277.2	24%	5,161.2	22%	20.4%
Depreciación	768.3	4.3%	1,133.0	4.9%	47.5%
Utilidad Operativa	3,509.0	19.4%	4,018.2	17.4%	14.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(214.2)	-1.2%	(1,105.7)	-4.8%	NN
Ingresos Financieros	109.9	0.6%	322.6	1.4%	193.6%
Gastos Financieros	324.1	1.8%	1,428.3	6.2%	340.7%
Perd. Cambio	(4.8)	0.0%	168.1	0.7%	NP
Otros Gastos Financieros	328.9	1.8%	1,260.2	5.5%	283.2%
Utilidad después CIF	3,294.7	18.3%	2,912.5	12.6%	-11.6%
Subs. No Consol.	41.0	0.2%	54.8	0.2%	33.7%
Utilidad antes de Imp.	3,335.7	18.5%	2,967.3	12.9%	-11.0%
Impuestos	1,042.7	5.8%	887.1	3.8%	-14.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	90.4	0.5%	79.1	0.3%	-12.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,202.7	12.2%	2,001.1	8.7%	-9.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	2,813.4	15.6%	3,048.1	13.2%	8.3%

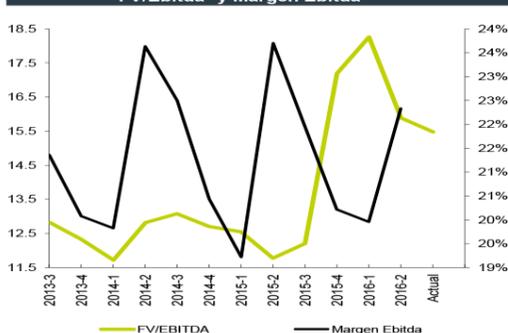
Razones Financieras

	2T 15	2T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.60x	0.81x	-49.01%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.44x	0.73x	67.67%
EBITDA* / Cap. Cont.	28.03%	25.97%	(2.06pp)
EBITDA* / Activo Total	18.43%	17.71%	(0.72pp)
Cobertura Interes	8.44x	3.74x	-55.63%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	31.98%	34.35%	2.37pp
Cobertura (Liquidez)	1.29x	0.51x	-60.78%
Pasivo Moneda Ext.	1.11%		(1.11pp)
Tasa de Impuesto	31.15%	24.97%	(6.18pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.89x	1.71x	91.77%

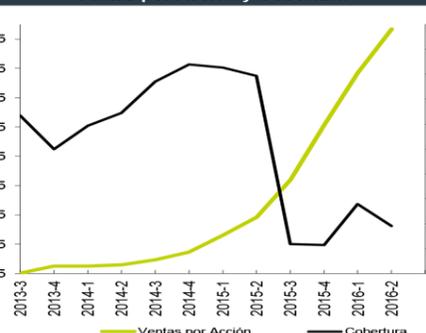
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		4.54	4.66	-2.58%				
EBITDA*		11.02	10.50	4.97%				
UOPA		8.48	8.17	3.72%				
FEPA		6.73	6.71	0.34%				
VLA		35.91	35.49	1.19%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		27.32x	40.13x	-31.92%	26.62x	2.65%	23.60x	15.77%
FV/Ebitda*		15.47x	20.54x	-24.65%	15.53x	-0.38%	13.48x	14.80%
P/UO		14.64x	24.60x	-40.49%	15.18x	-3.58%	14.07x	4.08%
P/FE		18.46x	21.22x	-13.08%	18.51x	-0.34%	15.74x	17.20%
P/VL		3.46x	3.57x	-3.13%	3.50x	-1.18%	3.39x	2.10%

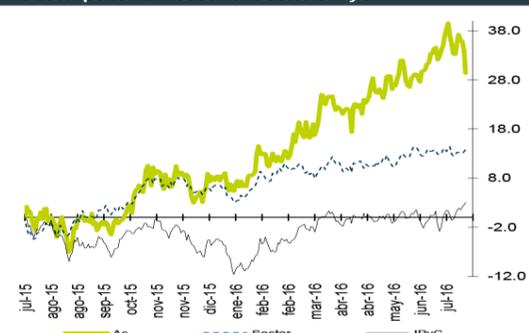
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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?

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

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

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

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

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

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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veporamas.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	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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

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	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