



¡BursaTris! 3T16

ALSEA: 7MA MEJORA AL HILO EN MÁRGENES

BX+

RESULTADOS

Alsea dio a conocer sus resultados financieros del 3T16, donde reportó un crecimiento en Ventas y Ebitda de 16.8% y 22.2% respectivamente. Ambos rubros se encontraron en línea con nuestros estimados por lo que esperamos un impacto positivo. **Alsea es una emisora favorita. Nuestro PO'17 de P\$83 implica un potencial del 18.2% vs. el 11.4% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

CONCLUSIÓN: CONTINÚA EL CAMINO DE TRANSFORMACIÓN

Alsea continúa registrando sólidos resultados que reflejan la exitosa ejecución de su estrategia, aprovechando el positivo dinamismo del consumo. Lo anterior se traduce en constantes incrementos a doble dígito a pesar de la alta base de comparación (+54% en Ebitda 3T15). Además, ha logrado estos fuertes aumentos sin sacrificar rentabilidad, ligando ya siete trimestres consecutivos con mejoras en márgenes. Asimismo, su incremento en ventas-mismas-tiendas (VMT: +9.0%) se mantiene con excelentes aumentos que reflejan crecimientos orgánicos sostenibles e independientes de adquisiciones. Cabe destacar la mejora en el apalancamiento (DN/ Ebitda) al ser de 2.5x desde 2.9x en el 3T15. Estaremos participando en la llamada de resultados para tener mayor detalle sobre el reporte y la perspectiva para el último trimestre del año.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento se debe principalmente por el fuerte aumento de 9.0% para VMT (8% del crecimiento en ventas). Asimismo, las nuevas aperturas contribuyeron en un 8.0% (188 unidades adicionales vs. 3T15), y la distribución (DIA) en un 0.6%, compensando un impacto por tipo de cambio que restó en 3%. Lo último pudo haber afectado en mayor nivel, sin embargo fue contrarrestado por la apreciación del euro contra el peso mexicano. En cuanto a región de operación, la distribución fue la siguiente:

Ventas Alsea - Resultados 3T16

Resultados por Región	3T16	3T15	Var %% de Ventas		Var. en VMT
México	5,473	5,017	9.1%	57.0%	6.4%
Sudamérica	2,304	1,809	27.4%	24.0%	23.6%
España	1,824	1,398	30.5%	19.0%	1.9%

Ebitda: El mayor aumento respecto a las ventas se explica principalmente a una menor proporción en Costo de ventas (-0.6 ppt) y Gastos de operación (-0.1 ppt) dado el continuo enfoque en rentabilidad y obtención de eficiencias que mantiene la emisora. Lo anterior resultó en la expansión de 0.6 ppt en el margen Ebitda a 13.8%.

Utilidad Neta: El mayor crecimiento al del Ebitda se traduce en un decremento de 23% en el gasto financiero neto que más que compensó el incremento de 145% en impuestos. Lo anterior se tradujo en un aumento de 0.3 ppt en el margen neto.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	Favorita
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	83.0
POTENCIAL \$PO	18.2%
POTENCIAL IPyC	11.4%
PESO EN IPyC	1.2%
VAR PRECIO EN 2016	17.4%
VAR IPyC EN 2016	12.0%

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

Octubre 27, 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.

Alesa - Resultados 3T16

Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ventas	9,602	8,224	16.8%	9,619	-0.2%
Ebitda	1,328	1,087	22.2%	1,282	3.6%
Ut Neta Mayoritaria	186	132	40.9%	295	-36.9%
Mgn. Ebitda	13.8%	13.2%	0.6 ppt	13.3%	0.5 ppt
Mgn. Neto	1.9%	1.6%	0.3 ppt	3.1%	-1.1 ppt

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

ALSEA

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Dir. Finanzas Corporativas

Lic. Diego Gaxiola C.
(55) 5241 7100
ri@alsea.com.mx

Precio 27-oct-2016	70.2	No. Acciones (millones)	836.0
Valor de Cap. (millones P\$)	58,719.6	% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%
Valor de Cap. (millones USD)	3,124.0	Acciones por ADR	N.A.

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	5,701.3	7,903.5	7,344.2	7,761.9	8,224.4	8,957.8	8,534.8	9,065.6	9,602.0	16.8	5.9
Cto. de Ventas	1,828.5	2,459.4	2,307.3	2,452.2	2,605.6	2,784.2	2,711.9	2,828.2	2,989.4	14.7	5.7
Utilidad Bruta	3,872.9	5,444.2	5,037.0	5,309.7	5,618.8	6,173.6	5,822.8	6,237.4	6,612.6	17.7	6.0
Gastos Oper. y PTU	3,523.1	4,821.7	4,618.0	4,762.3	522.4	5,380.7	5,336.5	5,594.6	5,869.0	NR	4.9
EBITDA*	705.7	1,045.3	850.2	997.7	1,087.0	1,366.8	1,035.2	1,223.0	1,327.7	22.2	8.6
Depreciación	356.0	422.8	431.2	450.3	492.5	573.9	548.8	580.2	584.0	18.6	0.7
Utilidad Operativa	349.8	622.5	419.0	547.4	594.5	792.9	486.4	642.8	743.7	25.1	15.7
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(91.4)	(145.7)	(7.6)	(321.8)	(342.8)	(186.7)	(377.2)	(261.4)	(263.5)	NN	NN
Ingresos Financieros			197.7	9.3	7.7		7.4	109.8	58.1	655.1	(47.1)
Gastos Financieros	91.4	145.7	205.3	331.1	350.5	186.7	384.6	371.2	321.5	(8.3)	(13.4)
Perd. Cambio	1.6	2.7	16.3	18.9	30.3	8.7	70.8	(102.7)	(48.0)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	89.8	143.0	189.0	312.2	320.1	178.0	313.8	473.9	369.5	15.4	(22.0)
Utilidad después de Gastos Fin	258.4	476.8	411.4	225.6	251.7	606.3	109.2	381.5	480.2	90.8	25.9
Subs. No Consol.	2.9	20.7	(2.8)	3.7	7.1	19.7		17.3	16.4	130.6	(5.4)
Util. Antes de Impuestos	261.2	497.5	408.6	229.2	258.9	626.0	109.2	398.8	496.6	91.9	24.5
Impuestos	76.5	205.2	103.5	130.8	126.7	129.0	47.0	167.6	310.2	144.9	85.1
Part. Extraord.		(7.1)									
Interés Minoritario	(9.8)	(12.1)	6.3	5.9	11.9	27.5	21.0	20.8	21.6	80.7	3.4
Utilidad Neta Mayoritaria	194.5	297.2	298.8	92.6	120.3	469.5	34.1	210.3	164.8	37.0	(21.6)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.13%	7.88%	5.71%	7.05%	7.23%	8.85%	5.70%	7.09%	7.75%	0.52pp	0.65pp
Margen EBITDA*	12.38%	13.23%	11.58%	12.85%	13.22%	15.26%	12.13%	13.49%	13.83%	0.61pp	0.34pp
Margen Neto	3.41%	3.76%	4.07%	1.19%	1.46%	5.24%	0.40%	2.32%	1.72%	0.25pp	(0.60pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.84	1.25	1.01	1.19	1.30	1.63	1.24	1.46	1.59	22.33	8.64
Utilidad Neta por Acción	0.23	0.35	0.36	0.11	0.14	0.56	0.04	0.25	0.20	37.24	-21.59

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

EBITDA*	0.06	0.08	0.07	0.08	0.08	0.09	0.07	0.08	0.08	8.29	3.81
Utilidad Neta	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01	0.03	0.00	0.01	0.01	21.48	-25.07

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)	(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	2,928.2	3,785.1	3,709.6	3,926.9	3,571.7	4,006.5	4,051.6	4,188.1	4,609.8	29.07	10.07	
Disponible	499.9	1,112.9	890.9	752.4	625.0	1,195.8	1,082.9	1,157.1	1,319.8	111.19	14.07	
Clientes y Cts.xCob.	1,138.1	1,113.8	1,196.1	1,275.2	1,135.6	1,903.1	2,027.0	2,079.0	1,769.5	55.83	-14.88	
Inventarios	871.7	1,055.2	1,145.0	1,356.5	1,365.3	1,378.0	1,398.3	1,451.1	1,520.5	11.36	4.78	
Otros Circulantes	418.4	503.2	477.6	542.7	445.9	322.4	386.1	494.9		NS	NS	
Activos Fijos Netos	10,406.4	12,171.7	12,191.4	12,831.5	13,268.0	13,771.7	14,361.3	14,965.9	22,780.3	71.69	52.21	
Otros Activos	8,874.3	14,914.8	13,511.9	13,642.6	13,977.6	15,075.3	15,135.7	15,036.6	8,194.9	-41.37	-45.50	
Activos Totales	22,208.9	30,871.6	29,412.9	30,400.9	30,817.4	32,853.5	33,548.5	34,190.6	35,585.0	15.5	4.1	
Pasivos a Corto Plazo	3,985.4	6,315.4	5,482.5	6,284.9	5,794.4	6,275.4	6,891.5	6,560.3	7,574.4	30.72	15.46	
Proveedores	1,391.0	2,694.0	2,509.2	2,498.1	2,468.5	3,773.5	3,630.5	3,996.6	4,378.5	77.37	9.56	
Cred. Banc. y Burs	901.7	1,377.2	890.8	1,546.7	738.7	734.8	912.3	433.5	562.6	-23.83	29.78	
Impuestos por pagar	137.2	341.9	132.0	150.6	130.2	171.0	109.9	125.8		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	1,555.6	8,975.1	3,901.3	3,520.1	4,301.3	1,720.7	3,238.9	2,103.7		NS	NS	
Pasivos a Largo Plazo	6,824.4	14,965.1	13,911.3	14,297.9	15,286.5	16,729.9	16,967.4	18,346.4	18,685.5	22.23	1.85	
Cred. Banc. Y Burs	6,320.6	9,862.0	10,688.3	10,783.5	11,640.8	11,498.5	11,529.0	12,817.1	12,973.8	11.45	1.22	
Otros Pasivos c/Costo	15.9	1,944.1	(2,537.4)	389.2	400.0	(9,573.2)	(36,120.7)	(10,898.7)	5,711.6	NR	NP	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	487.9	3,159.0	5,760.5	3,125.3	3,245.8	14,804.6	41,559.1	16,427.9		NS	NS	
Pasivos Totales	10,809.9	21,280.4	19,393.9	20,582.9	21,080.9	23,005.3	23,858.9	24,906.6	26,259.9	24.6	5.4	
Capital Mayoritario	11,158.6	8,758.0	9,057.1	8,839.3	8,763.6	8,948.2	8,802.5	8,362.5	8,363.8	-4.56	0.02	
Capital Minoritario	240.4	833.2	961.9	978.8	972.8	899.9	887.1	921.4	961.3	-1.18	4.33	
Capital Consolidado	11,399.0	9,591.2	9,875.3	9,674.4	9,592.7	9,848.2	9,689.7	9,283.9	9,325.1	-2.79	0.44	
Pasivo y Capital	22,208.9	30,871.6	29,269.2	30,257.2	30,673.7	32,853.5	33,548.5	34,190.6	35,585.0	16.0	4.1	

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)	(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	539.7	705.7	719.8	532.7	598.0	1,059.0	437.3	954.7	804.5	34.54	-15.73	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.73%	7.36%	7.29%	5.51%	6.23%	10.75%	4.51%	10.28%	8.63%	2.39pp	(1.66pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	29.27%	41.25%	25.33%	57.05%	48.93%	20.61%	43.07%	42.03%	62.47%	13.54pp	20.44pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.52x	0.43x	0.47x	0.41x	0.38x	0.42x	0.39x	0.42x	0.41x	7.11	-2.24	
EBITDA* / Activo Total	13.84%	12.94%	15.41%	13.70%	15.00%	13.50%	14.25%	14.59%	14.92%	(0.08pp)	0.33pp	
Deuda Neta / EBITDA*	3.23x	2.16x	1.99x	1.28x	2.12x	0.74x	(2.45x)	0.73x	2.38x	12.72	226.29	
Deuda Neta / Cap. Cont.	59.11%	125.85%	82.54%	123.70%	126.70%	14.87%	-255.55%	12.87%	192.26%	65.55pp	179.39pp	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	23,330.6	100.0%	27,202.3	100.0%	16.6%
Cto. de Ventas	7,365.1	31.6%	8,529.4	31.4%	15.8%
Utilidad Bruta	15,965.5	68.4%	18,672.9	68.6%	17.0%
Gastos Oper. y PTU	14,404.6	61.7%	16,800.0	61.8%	16.6%
EBITDA*	2,934.9	12.6%	3,585.9	13.2%	22.2%
Depreciación	1,374.0	5.9%	1,713.0	6.3%	24.7%
Utilidad Operativa	1,560.9	6.7%	1,872.9	6.9%	20.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(672.2)	-2.9%	(902.1)	-3.3%	NN
Ingresos Financieros	24.3	0.1%	104.5	0.4%	330.4%
Gastos Financieros	696.5	3.0%	1,006.6	3.7%	44.5%
Perd. Cambio	65.5	0.3%	(150.6)	-0.6%	PN
Otros Gastos Financieros	630.9	2.7%	1,157.2	4.3%	83.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	888.7	3.8%	970.8	3.6%	9.2%
Subs. No Consol.	8.0	0.0%	26.7	0.1%	234.5%
Utilidad antes de Imp.	896.7	3.8%	997.5	3.7%	11.2%
Impuestos	360.9	1.5%	524.9	1.9%	45.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	24.1	0.1%	63.4	0.2%	163.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	511.7	2.2%	409.2	1.5%	-20.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	1,860.1	8.0%	2,319.4	8.5%	24.7%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	625.0	2.0%	1,319.8	3.7%	111.2%
Clientes y Cts.xCob.	1,135.6	3.7%	1,769.5	5.0%	55.8%
Inventarios	1,365.3	4.4%	1,520.5	4.3%	11.4%
Otros Circulantes	445.9	1.4%			NS
Activos Fijos Netos	13,268.0	43.1%	22,780.3	64.0%	71.7%
Otros Activos	13,977.6	45.4%	8,194.9	23.0%	-41.4%
Activos Totales	30,817.4	100.0%	35,585.0	100.0%	15.5%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	5,794.4	18.8%	7,574.4	21.3%	30.7%
Proveedores	2,468.5	8.0%	4,378.5	12.3%	77.4%
Cred. Banc y Burs	738.7	2.4%	562.6	1.6%	-23.8%
Impuestos por pagar	130.2	0.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,457.0	8.0%			NS
Pasivos a Largo Plazo	15,286.5	49.6%	18,685.5	52.5%	22.2%
Cred. Banc y Burs	11,640.8	37.8%	12,973.8	36.5%	11.5%
Otros Pasivos c/Costo	400.0		5,711.6	16.1%	NR
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	3,245.8	10.5%			NS
Pasivos Totales	21,080.9	68.4%	26,259.9	73.8%	24.6%
Capital Mayoritario	8,763.6	28.4%	8,363.8	23.5%	-4.6%
Capital Minoritario	972.8	3.2%	961.3	2.7%	-1.2%
Capital Consolidado	9,592.7	31.1%	9,325.1	26.2%	-2.8%
Pasivo y Capital	30,673.7	99.5%	35,585.0	100.0%	16.0%

Cifras Trimestrales

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	8,224.375	100.0%	9,602.0	100.0%	16.8%
Cto. de Ventas	2,605.6	31.7%	2,989.4	31.1%	14.7%
Utilidad Bruta	5,618.8	68.3%	6,612.6	68.9%	17.7%
Gastos Oper. y PTU	522.4	6.4%	5,869.0	61.1%	NR
EBITDA*	1,087.0	13%	1,327.7	14%	22.2%
Depreciación	492.5	6.0%	584.0	6.1%	18.6%
Utilidad Operativa	594.5	7.2%	743.7	7.7%	25.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(342.8)	-4.2%	(263.5)	-2.7%	NN
Ingresos Financieros	7.7	0.1%	58.1	0.6%	655.1%
Gastos Financieros	350.5	4.3%	321.5	3.3%	-8.3%
Perd. Cambio	30.3	0.4%	(48.0)	-0.5%	PN
Otros Gastos Financieros	320.1	3.9%	369.5	3.8%	15.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	251.7	3.1%	480.2	5.0%	90.8%
Subs. No Consol.	7.1	0.1%	16.4	0.2%	130.6%
Utilidad antes de Imp.	258.9	3.1%	496.6	5.2%	91.9%
Impuestos	126.7	1.5%	310.2	3.2%	144.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	11.9	0.1%	21.6	0.2%	80.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	120.3	1.5%	164.8	1.7%	37.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	644.8	7.8%	788.1	8.2%	22.2%

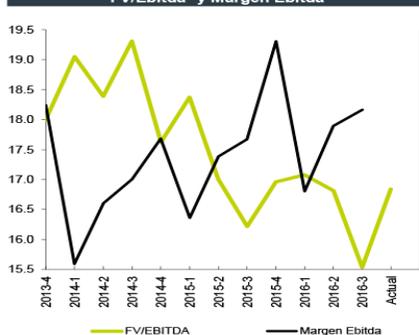
Razones Financieras

	3T 15	3T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.62x	0.61x	-1.27%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.13x	2.67x	25.42%
EBITDA* / Cap. Cont.	41.46%	53.11%	11.65pp
EBITDA* / Activo Total	15.00%	14.92%	(0.08pp)
Cobertura Interes	5.67x	6.06x	6.80%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	27.49%	28.84%	1.36pp
Cobertura (Liquidez)	0.35x	0.31x	-11.35%
Pasivo Moneda Ext.	20.87%		(20.87pp)
Tasa de Impuesto	40.25%	52.62%	12.37pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.12x	2.38x	12.72%

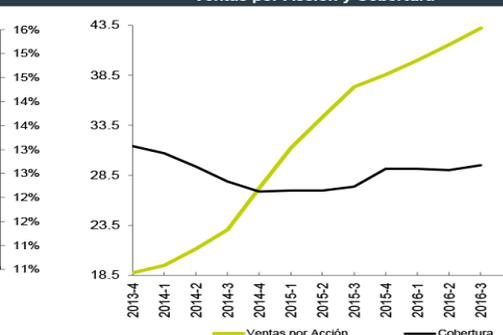
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	1.05	1.00	5.34%				
EBITDA*	5.92	5.64	5.11%				
UOPA	3.19	3.01	5.93%				
FEPa	3.77	3.63	3.76%				
VLA	10.00	10.00	0.02%				
Múltiplos							
	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	66.82x	31.77x	110.33%	70.39x	-5.07%	56.18x	18.95%
FV/Ebitda*	16.84x	16.86x	-0.11%	16.49x	2.13%	17.52x	-3.90%
P/UO	22.03x	15.10x	45.86%	23.33x	-5.60%	25.71x	-14.33%
P/FE	18.65x	15.68x	18.90%	19.35x	-3.63%	18.70x	-0.30%
P/VL	7.02x	3.03x	131.52%	7.02x	-0.02%	5.47x	28.29%

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
------------------------------	------------	--------------------	----------------------------------------------------------------------

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------	------------------------------------------------------------