



¡BursaTris! 3T16

BACHOCO: REPORTE EN LÍNEA

BX+

RESULTADOS

Bachoco dio a conocer sus resultados financieros del 3T16. Las Ventas Netas y el Ebitda incrementaron en 11.3% y 0.9% respectivamente. Las cifras reportadas resultaron en línea con los estimados de consenso. **Bachoco NO es una emisora favorita. El PO'17 de consenso de P\$93.0 implica un potencial de 13.6% vs. 12.1% esperado del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en **Ventas Totales** se explica por una combinación de crecimiento en volumen de 2.1% y aumento en precio de 8.6% en el segmento de Avicultura, así como crecimiento de 5.0% de volumen y 11.7% en precio de otros, como se resume a continuación.

Bachoco - Ventas por Segmento 3T16

Segmento	3T16	3T15	Var. %	% Ventas
Avicultura	11,348	10,252	10.7%	90.0%
Otros	1,264	1,083	16.7%	10.0%
Ventas Netas	12,612	11,336	11.3%	100.0%

Fuente: Con datos de la compañía / Cifras en millones de pesos

El menor crecimiento de **Ebitda** respecto de las Ventas, se explica por un aumento en el costo de ventas de las materias primas –como maíz y soya- causados por la depreciación del peso (15.2%) frente al dólar sumado al aumento en gastos operativos; lo anterior causó la contracción del margen Ebitda en 1.0ppt comparado con mismo periodo del año pasado.

La **Utilidad Neta** tuvo un crecimiento porcentual mayor respecto del Ebitda, principalmente por un menor gasto financiero, así como una menor tasa efectiva de impuestos.

Bachoco - Resultados 3T16

Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ventas Netas	12,612	11,336	11.3%	12,550	0.5%
Ebitda	1,233	1,222	0.9%	1,184	4.1%
Utilidad Neta	809	784	3.2%	754	7.3%
Mgn. Ebitda	9.8%	10.8%	-1.0 ppt	9.4%	0.3 ppt
Mgn. Neto	6.4%	6.9%	-0.5 ppt	6.0%	0.4 ppt

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

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	93.0
POTENCIAL \$PO	13.6%
POTENCIAL IPyC	12.1%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	17.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	11.2%

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

Octubre 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.

BACHOCO

Sector: ALIMENTOS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

CP Claudia Cabrera
(46) 1618 3555
inversionistas@bachoco.net

Precio 26-oct-2016	82.2	No. Acciones (millones)	600.0
Valor de Cap. (millones P\$)	49,290.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	17.2%
Valor de Cap. (millones USD)	2,638.4	Acciones por ADR	6

	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	10,615.0	10,899.3	11,406.0	11,837.2	11,335.6	11,650.2	11,839.3	13,362.1	12,612.3	11.3	(5.6)		
Cto. de Ventas	8,138.2	8,376.5	8,722.4	8,914.2	9,195.4	9,989.0	10,012.2	10,079.1	10,657.9	15.9	5.7		
Utilidad Bruta	2,476.8	2,522.9	2,683.6	2,923.1	2,140.2	1,661.2	1,827.2	3,283.0	1,954.3	(8.7)	(40.5)		
Gastos Oper. y PTU	944.6	978.5	1,021.5	1,039.5	239.2	1,140.7	1,130.9	1,191.4	961.8	302.0	(19.3)		
EBITDA*	1,741.5	1,630.0	1,861.6	1,883.5	1,221.5	743.8	921.1	2,329.6	1,233.0	0.9	(47.1)		
Depreciación	209.3	204.6	199.4		205.8	217.7	224.8	238.0	240.5	16.9	1.0		
Utilidad Operativa	1,532.2	1,425.4	1,662.1	1,883.5	1,015.8	526.2	696.3	2,091.6	992.5	(2.3)	(52.5)		
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	53.1	68.2	181.0	132.1	92.4	113.1	136.5	197.3	136.2	47.5	(30.9)		
Ingresos Financieros	85.8	99.9	208.7	161.7	131.6	159.0	190.0	244.9	178.8	35.9	(27.0)		
Gastos Financieros	32.7	31.7	27.7	29.6	39.2	45.9	53.5	47.6	42.6	8.6	(10.5)		
Perd. Cambio	(9.4)	1.0	(98.5)	(30.9)	(31.1)	(21.4)	(24.1)	(62.4)	(35.5)	NN	NN		
Otros Gastos Financieros	42.1	30.7	126.2	60.5	70.4	67.4	77.6	110.0	78.1	11.0	(29.0)		
Utilidad después de Gastos Fin.	1,585.3	1,493.6	1,843.1	2,015.6	1,108.1	639.2	832.7	2,288.9	1,128.7	1.9	(50.7)		
Subs. No Consol.													
Util. Antes de Impuestos	1,585.3	1,493.6	1,843.1	2,015.6	1,108.1	639.2	832.7	2,288.9	1,128.7	1.9	(50.7)		
Impuestos	461.1	426.4	577.4	621.1	321.8	187.8	235.8	708.9	319.1	(0.9)	(55.0)		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	0.7	3.1	2.4	1.0	2.5	0.8	1.7	2.8	0.6	(75.3)	(78.1)		
Utilidad Neta Mayoritaria	1,123.4	1,064.1	1,263.3	1,393.5	783.8	450.7	595.2	1,577.2	809.0	3.2	(48.7)		

Márgenes Financieros

Margen Operativo	14.43%	13.08%	14.57%	15.91%	8.96%	4.52%	5.88%	15.65%	7.87%	(1.09pp)	(7.78pp)
Margen EBITDA*	16.41%	14.96%	16.32%	15.91%	10.78%	6.38%	7.78%	17.43%	9.78%	(1.00pp)	(7.66pp)
Margen Neto	10.58%	9.76%	11.08%	11.77%	6.91%	3.87%	5.03%	11.80%	6.41%	(0.50pp)	(5.39pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.90	2.72	3.10	3.14	2.04	1.24	1.54	3.88	2.05	0.94	-47.07
Utilidad Neta por Acción	1.87	1.77	2.11	2.32	1.31	0.75	0.99	2.63	1.35	3.22	-48.70

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

EBITDA*	1.30	1.11	1.22	1.20	0.72	0.43	0.53	1.27	0.64	-10.65	-49.42
Utilidad Neta	0.84	0.72	0.83	0.89	0.46	0.26	0.34	0.86	0.42	-8.63	-50.98

	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	18,606.3	20,852.0	21,793.4	23,338.2	23,332.4	24,722.0	23,874.0	25,983.3	25,208.4	8.04	-2.98	
Disponible	9,696.6	11,961.6	13,625.2	15,263.5	13,817.2	15,288.9	14,586.9	15,243.0	15,285.7	10.63	0.28	
Clientes y Cts.xCob.	1,499.0	2,976.5	2,153.1	2,104.9	2,345.2	4,662.6	4,902.7	5,259.3	4,335.3	84.86	-17.57	
Inventarios	3,058.5	2,968.1	2,617.1	2,839.4	3,657.4	3,404.3	2,972.1	3,877.3	3,981.9	8.87	2.70	
Otros Circulantes	1,972.3	1,379.1	1,713.9	1,441.7	1,651.6	1,436.8	1,315.8	1,535.9	1,056.8	-36.02	-31.19	
Activos Fijos Netos	12,961.5	13,164.0	13,273.7	13,501.0	14,277.9	14,622.3	15,798.4	16,361.8	17,153.6	20.14	4.84	
Otros Activos	1,356.8	777.8	1,031.5	1,095.8	1,217.0	1,102.3	455.0	463.7	473.6	-61.08	2.15	
Activos Totales	32,924.6	34,793.8	36,098.5	37,934.9	38,827.3	40,446.6	40,127.4	42,808.7	42,835.6	10.3	0.1	
Pasivos a Corto Plazo	4,958.4	5,655.5	5,178.0	5,931.8	5,452.9	6,633.8	5,641.7	7,138.5	7,637.3	40.06	6.99	
Proveedores	2,839.3	3,384.3	3,139.8	3,118.6	3,420.6	5,010.9	4,163.9	5,620.4	4,434.4	29.64	-21.10	
Cred. Banc. y Burs	1,128.5	798.0	795.3	579.9	1,017.2	1,622.9	1,477.9	1,518.1	3,202.9	214.87	110.98	
Impuestos por pagar	299.4	823.1	544.2	998.8	175.4	91.3	93.6	2.1	77.8	-55.63	NR	
Otros Pasivos c/Costo						331.3	75.2					
Otros Pasivos s/Costo	691.3	3,242.7	3,486.5	1,234.5	839.6		1,477.9			NS		
Pasivos a Largo Plazo	4,884.2	4,776.2	5,225.0	5,723.5	6,005.1	6,033.4	6,096.2	6,270.6	4,740.5	-21.06	-24.40	
Cred. Banc. Y Burs	1,653.3	1,652.5	2,048.6	2,499.2	2,496.4	2,504.2	2,493.1	2,441.9	843.9	-66.20	-65.44	
Otros Pasivos c/Costo	3,168.1	3,032.8	3,081.0	3,123.4	3,401.3	(2,343.9)	(7,310.9)	(2,265.4)	(659.3)	PN	NN	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	62.9	90.9	95.4	100.8	107.5	5,873.2	10,914.0	6,094.1	4,555.9	NR	-25.24	
Pasivos Totales	9,842.7	10,431.7	10,403.0	11,655.3	11,458.0	12,667.2	11,737.9	13,409.1	12,377.8	8.0	(7.7)	
Capital Mayoritario	23,039.5	24,317.4	25,648.5	26,231.6	27,318.7	27,728.9	28,337.3	29,344.7	30,402.2	11.29	3.60	
Capital Minoritario	42.4	44.6	47.0	48.0	50.5	50.4	52.2	55.0	55.6	10.11	1.13	
Capital Consolidado	23,081.9	24,362.0	25,695.5	26,279.6	27,369.3	27,779.4	28,389.5	29,399.7	30,457.8	11.28	3.60	
Pasivo y Capital	32,924.6	34,793.8	36,098.5	37,934.9	38,827.3	40,446.6	40,127.4	42,808.7	42,835.6	10.3	0.1	

	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	1,338.1	1,271.3	1,515.5	1,410.0	1,008.7	689.3	856.6	1,875.6	1,076.8	6.76	-42.59	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.80%	5.22%	5.90%	5.37%	3.69%	2.48%	3.02%	6.38%	3.54%	(0.15pp)	(2.84pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	29.09%	28.55%	31.33%	30.81%	29.04%	29.37%	28.32%	30.97%	28.27%	(0.78pp)	(2.70pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.14x	3.16x	3.70x	3.46x	3.61x	3.21x	3.70x	3.10x	2.78x	-22.97	-10.25	
EBITDA* / Activo Total	16.49%	19.34%	21.21%	21.09%	18.81%	15.48%	12.90%	12.79%	12.68%	(6.13pp)	(0.12pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	3.47x	1.57x	(0.78x)	(0.80x)	(0.41x)	(0.99x)	(1.03x)	(0.17x)	(0.01x)	NN	NN	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-16.23%	-26.59%	-29.97%	-34.48%	-25.22%	-47.43%	-62.88%	-46.08%	-39.06%	(13.84pp)	7.02pp	

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	34,578.8	100.0%	37,813.7	100.0%	9.4%
Cto. de Ventas	26,832.0	77.6%	30,749.2	81.3%	14.6%
Utilidad Bruta	7,746.8	22.4%	7,064.5	18.7%	-8.8%
Gastos Oper. y PTU	726.1	2.1%	3,284.1	8.7%	352.3%
EBITDA*	5,164.1	14.9%	4,483.7	11.9%	-13.2%
Depreciación	602.7	1.7%	703.3	1.9%	16.7%
Utilidad Operativa	4,561.4	13.2%	3,780.4	10.0%	-17.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	405.5	1.2%	470.0	1.2%	15.9%
Ingresos Financieros	502.0	1.5%	613.7	1.6%	22.3%
Gastos Financieros	96.5	0.3%	143.7	0.4%	49.0%
Perd. Cambio	(160.6)	-0.5%	(97.9)	-0.3%	NN
Otros Gastos Financieros	257.1	0.7%	241.6	0.6%	-6.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	4,966.9	14.4%	4,250.4	11.2%	-14.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	4,966.9	14.4%	4,250.4	11.2%	-14.4%
Impuestos	1,520.4	4.4%	1,263.8	3.3%	-16.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	5.9	0.0%	5.2	0.0%	-11.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,440.6	10.0%	2,981.4	7.9%	-13.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	4,134.9	12.0%	3,763.4	10.0%	-9.0%

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	23,332.4	60.1%	25,208.4	58.8%	8.0%
Disponible	13,817.2	35.6%	15,285.7	35.7%	10.6%
Cientes y Cts.xCob.	2,345.2	6.0%	4,335.3	10.1%	84.9%
Inventarios	3,657.4	9.4%	3,981.9	9.3%	8.9%
Otros Circulantes	1,651.6	4.3%	1,056.8	2.5%	-36.0%
Activos Fijos Netos	14,277.9	36.8%	17,153.6	40.0%	20.1%
Otros Activos	1,217.0	3.1%	473.6	1.1%	-61.1%
Activos Totales	38,827.3	100.0%	42,835.6	100.0%	10.3%
Pasivos a Corto Plazo	5,452.9	14.0%	7,637.3	17.8%	40.1%
Proveedores	3,420.6	8.8%	4,434.4	10.4%	29.6%
Cred. Banc y Burs	1,017.2	2.6%	3,202.9	7.5%	214.9%
Impuestos por pagar	175.4	0.5%	77.8	0.2%	-55.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	839.6	2.2%			NS
Pasivos a Largo Plazo	6,005.1	15.5%	4,740.5	11.1%	-21.1%
Cred. Banc y Burs	2,496.4	6.4%	843.9	2.0%	-66.2%
Otros Pasivos c/Costo	3,401.3	8.8%	(659.3)		PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	107.5	0.3%	4,555.9	10.6%	NR
Pasivos Totales	11,458.0	29.5%	12,377.8	28.9%	8.0%
Capital Mayoritario	27,318.7	70.4%	30,402.2	71.0%	11.3%
Capital Minoritario	50.5	0.1%	55.6	0.1%	10.1%
Capital Consolidado	27,369.3	70.5%	30,457.8	71.1%	11.3%
Pasivo y Capital	38,827.3	100.0%	42,835.6	100.0%	10.3%

Cifras Trimestrales

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	11335.632	100.0%	12,612.3	100.0%	11.3%
Cto. de Ventas	9,195.4	81.1%	10,657.9	84.5%	15.9%
Utilidad Bruta	2,140.2	18.9%	1,954.3	15.5%	-8.7%
Gastos Oper. y PTU	239.2	2.1%	961.8	7.6%	302.0%
EBITDA*	1,221.5	11%	1,233.0	10%	0.9%
Depreciación	205.8	1.8%	240.5	1.9%	16.9%
Utilidad Operativa	1,015.8	9.0%	992.5	7.9%	-2.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	92.4	0.8%	136.2	1.1%	47.5%
Ingresos Financieros	131.6	1.2%	178.8	1.4%	35.9%
Gastos Financieros	39.2	0.3%	42.6	0.3%	8.6%
Perd. Cambio	(31.1)	-0.3%	(35.5)	-0.3%	NN
Otros Gastos Financieros	70.4	0.6%	78.1	0.6%	11.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,108.1	9.8%	1,128.7	8.9%	1.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	1,108.1	9.8%	1,128.7	8.9%	1.9%
Impuestos	321.8	2.8%	319.1	2.5%	-0.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2.5	0.0%	0.6	0.0%	-75.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	783.8	6.9%	809.0	6.4%	3.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

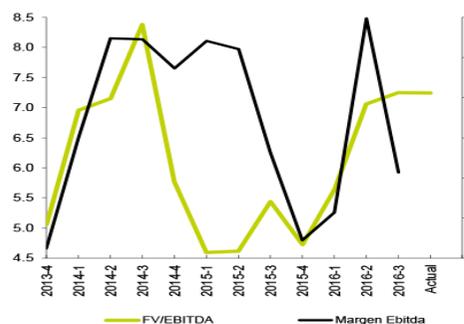
	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,040.7	9.2%	1,076.8	8.5%	3.5%

	3T 15	3T 16	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	4.28x	3.30x	-22.86%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.09x)	(0.10x)	NN
EBITDA* / Cap. Cont.	24.65%	17.00%	(7.66pp)
EBITDA* / Activo Total	18.81%	12.68%	(6.13pp)
Cobertura Interes	Intereses a favor	Intereses a favor	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	47.59%	61.70%	14.11pp
Cobertura (Liquidez)	5.79x	5.96x	2.94%
Pasivo Moneda Ext.	8.79%		(8.79pp)
Tasa de Impuesto	30.61%	29.73%	(0.88pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(0.41x)	(0.01x)	NN

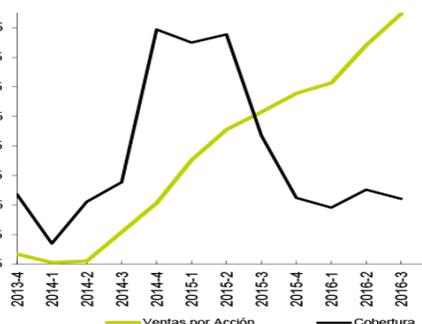
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	5.72	5.68	0.74%				
EBITDA*	8.63	8.61	0.22%				
UOPA	7.18	7.22	-0.54%				
FEPA	7.09	6.97	1.63%				
VLA	50.67	48.91	3.60%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	14.36x	30.83x	-53.41%	14.47x	-0.74%	13.22x	8.64%
FV/Ebitda*	7.24x	12.46x	-41.90%	7.38x	-1.95%	6.00x	20.72%
P/UO	11.45x	13.65x	-16.18%	11.38x	0.54%	9.06x	26.26%
P/FE	11.59x	12.71x	-8.82%	11.78x	-1.60%	10.01x	15.78%
P/VL	1.62x	3.23x	-49.88%	1.68x	-3.48%	1.61x	0.93%

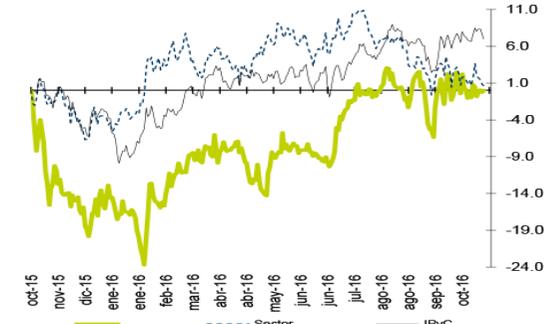
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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
--------------------	---	---------------------	--