



¡BursaTris! 4T16

ALFA: NO ALCANZA GUÍA 2016

BX+

RESULTADOS

Alfa presentó sus resultados financieros del 4T16. La empresa reportó un crecimiento de 17.6% en las Ventas (en línea) mientras que el EBITDA disminuyó 4.3% (inferior). **Asimismo, cabe destacar que a nivel anual, las Ventas y el Ebitda de la compañía no lograron alcanzar lo proyectado en la guía 2016.**

El PO'17 de Consenso de P\$35.0 implica un potencial 32.5% vs. 5.1% esperado del IPyC para el mismo periodo, no obstante podríamos esperar revisiones a la baja en los próximos días.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento derivó de la apreciación del dólar vs. el peso de 18.3% A/A. Cabe destacar que en dólares, moneda con la que la emisora opera (reporta en pesos P\$), la compañía registró una disminución de 0.6%, la cual se explica a continuación:

Segmento	Var. % 4T16 vs. 4T15 (USD\$)	Peso en Ventas Totales
Sigma	-3.0%	37.5%
Alpek	-3.0%	30.8%
Nemak	-5.0%	26.0%
Axtel	92.9%	5.0%
Newpek	-15.6%	0.7%
Alfa Total	-0.6%	100.0%

Ebitda: La disminución a pesar del incremento en las ventas se debe a los menores resultados operativos en Sigma (31% del Ebitda total). Lo anterior tras la base de comparación difícil ya que en el 4T15 se obtuvo un ingreso extraordinario tras el cobro del seguro por el incendio de la planta de Burgos. El mejor desempeño en las operaciones de Alpek y Nemak logró contrarrestar parcialmente el efecto anterior. El margen disminuyó 2.6ppt.

Utilidad Neta: Se debe al resultado operativo mencionado sumado a mayores gastos financieros por pérdidas cambiarias originadas por deuda en moneda extranjera, debido al fortalecimiento del dólar y a una tasa impositiva más alta.

Alfa - Resultados 4T16					
Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ventas	76,713	65,232	17.6%	75,190	2.0%
Ebitda	8,699	9,092	-4.3%	9,588	-9.3%
Ut Neta Mayoritaria	-890	162	NA	2,815	-131.6%
Mgn. Ebitda	11.3%	13.9%	-2.6ppt	12.8%	-1.4ppt
Mgn. Neto	-1.2%	0.2%	-1.4ppt	3.7%	-4.9ppt

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

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

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	35.0
POTENCIAL \$PO	32.5%
POTENCIAL IPyC	5.1%
PESO EN IPyC	4.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.8%

José María Flores B.
 jfloresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Febrero 15, 2017

@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.

ALFA

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Raúl González
(81) 1748 1177
rgonzale@alfa.com.mx

Precio 15-feb-2017

26.4

No. Acciones (millones)

5,120.5

Valor de Cap. (millones P\$)

135,334.8

% Acc.en Mdo. (Free Float)

70.0%

Valor de Cap. (millones USD)

6,676.8

Acciones por ADR

N.A.

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	64,220.8	61,122.3	64,592.3	67,353.0	65,232.2	68,627.6	73,118.7	75,322.7	76,713.1	17.6	1.8
Cto. de Ventas	52,802.2	48,937.6	50,251.1	53,390.7	51,732.4	52,584.0	55,227.6	58,837.5	59,773.1	15.5	1.6
Utilidad Bruta	11,418.6	12,184.6	14,341.2	13,962.3	13,499.8	16,043.6	17,891.2	16,485.2	16,940.0	25.5	2.8
Gastos Oper. y PTU	7,036.9	7,660.2	7,255.3	7,447.4	7,567.9	9,282.8	10,447.5	10,210.2	13,205.7	74.5	29.3
EBITDA*	6,995.7	7,221.9	9,994.6	9,659.9	9,091.8	10,404.0	11,543.8	10,513.5	8,699.0	(4.3)	(17.3)
Depreciación	2,614.1	2,697.4	2,908.8	3,145.0	3,159.9	3,643.3	4,100.1	4,238.5	4,964.7	57.1	17.1
Utilidad Operativa	4,381.7	4,524.5	7,085.9	6,514.9	5,931.9	6,760.7	7,443.7	6,275.0	3,734.3	(37.0)	(40.5)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(13,885.2)	(6,244.1)	(2,607.1)	(2,720.4)	(2,917.9)	(1,946.1)	(5,834.1)	(3,566.1)	(3,711.4)	NN	NN
Ingresos Financieros	107.5	101.1	112.2	166.0	393.4	625.0	34.3	131.0	285.1	(27.5)	117.6
Gastos Financieros	13,992.7	6,345.3	2,719.3	2,886.4	3,311.3	2,571.1	5,868.4	3,697.1	3,996.5	20.7	8.1
Perd. Cambio	3,719.8	1,648.1	1,220.5	1,062.5	989.1	(379.5)	3,856.9	1,164.8	2,544.6	157.3	118.5
Otros Gastos Financieros	10,272.9	4,697.2	1,498.8	1,823.9	2,322.2	2,950.6	2,011.5	2,532.3	1,451.9	(37.5)	(42.7)
Utilidad después de Gastos Fin	(9,503.5)	(1,719.7)	4,478.8	3,794.4	3,014.0	4,814.7	1,609.5	2,708.8	22.9	(99.2)	(99.2)
Subs. No Consol.	(234.9)	(82.6)	(269.0)	60.8	7.3		22.9	26.9	77.3	966.2	187.7
Util. Antes de Impuestos	(9,738.5)	(1,802.2)	4,209.8	3,855.2	3,021.2	4,814.7	1,632.5	2,735.7	100.2	(96.7)	(96.3)
Impuestos	(3,423.8)	(366.8)	1,330.8	258.3	2,210.8	1,018.2	429.0	1,815.3	898.0	(59.4)	(50.5)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	56.6	434.5	68.5	921.4	648.4	1,246.6	386.2	685.9	91.9	(85.8)	(86.6)
Utilidad Neta Mayoritaria	(6,371.3)	(1,870.0)	2,810.5	2,675.5	162.0	2,537.8	817.3	234.5	(889.7)	PN	PN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.82%	7.40%	10.97%	9.67%	9.09%	9.85%	10.18%	8.33%	4.87%	(4.23pp)	(3.46pp)
Margen EBITDA*	10.89%	11.82%	15.47%	14.34%	13.94%	15.16%	15.79%	13.96%	11.34%	(2.60pp)	(2.62pp)
Margen Neto	-9.92%	-3.06%	4.35%	3.97%	0.25%	3.70%	1.12%	0.31%	-1.16%	(1.41pp)	(1.47pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.36	1.41	1.95	1.89	1.78	2.03	2.25	2.05	1.70	-4.32	-17.26
Utilidad Neta por Acción	-1.24	-0.36	0.55	0.52	0.03	0.50	0.16	0.05	-0.17	PN	PN

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

EBITDA*	0.09	0.09	0.12	0.11	0.10	0.12	0.12	0.11	0.08	-20.55	-22.63
Utilidad Neta	-0.08	-0.02	0.03	0.03	0.00	0.03	0.01	0.00	-0.01	PN	PN

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	85,343.3	89,417.7	86,880.5	99,742.5	97,332.8	98,460.7	106,579.8	111,667.0	111,768.4	14.83	0.09
Disponible	16,669.3	22,883.7	17,614.8	23,790.7	24,851.8	18,995.4	21,097.4	22,655.1	24,633.2	-0.88	8.73
Clientes y Cts.xCob.	31,178.8	32,648.0	33,797.1	37,539.5	47,371.8	42,569.6	57,815.7	63,726.5	58,646.4	23.80	-7.97
Inventarios	30,758.2	30,388.7	31,940.4	34,672.1	34,128.5	35,061.9	38,173.8	39,466.0	40,922.6	19.91	3.69
Otros Circulantes	1,242.2	1,249.0	1,284.6	1,466.6	1,224.3	1,833.8	1,931.9	2,287.1	1,785.9	45.87	-21.91
Activos Fijos Netos	105,290.0	106,576.3	110,398.5	119,636.3	128,596.8	153,673.5	163,620.8	169,771.9	181,824.2	41.39	7.10
Otros Activos	42,247.9	40,463.9	42,523.8	46,608.6	40,775.9	40,105.6	44,092.5	46,343.8	55,346.1	35.73	19.42
Activos Totales	232,881.2	236,457.9	239,802.8	265,987.4	266,705.4	292,239.8	314,293.0	327,782.7	348,938.7	30.8	6.5
Pasivos a Corto Plazo	62,115.4	68,758.6	68,389.0	68,613.4	62,965.8	68,404.3	72,410.8	77,987.5	83,006.1	31.83	6.44
Proveedores	35,167.1	33,101.3	36,517.1	39,081.9	53,904.1	38,748.7	62,709.7	67,821.4	71,918.4	33.42	6.04
Cred. Banc. y Burs	9,532.4	18,453.3	13,068.0	10,078.9	4,476.2	8,152.5	5,381.7	5,546.8	6,487.1	44.93	16.95
Impuestos por pagar	364.6	1,101.2	1,559.0	1,888.5	2,994.1	2,824.0	4,075.3	4,268.6	3,158.9	5.50	-26.00
Otros Pasivos c/Costo	60.5	59.1	39.9	57.3	27.2	1,570.7	1,596.3	1,771.5	2,147.2	NR	21.21
Otros Pasivos s/Costo	64,448.7	46,294.5	20,800.7	20,292.4	3,682.5	16,769.4	3,646.2	3,331.7	4,030.5	9.45	20.98
Pasivos a Largo Plazo	101,606.3	101,701.6	108,784.8	118,506.2	123,924.5	139,323.9	152,413.6	156,762.2	164,944.5	33.10	5.22
Cred. Banc. Y Burs	81,704.5	82,052.5	88,420.6	95,202.4	101,282.0	116,047.6	127,665.2	130,884.6	136,545.1	34.82	4.32
Otros Pasivos c/Costo	12,177.7	7,843.6	12,912.8	15,508.2	(89,325.4)	(104,090.0)	(114,172.0)	(116,681.0)	(120,316.8)	NN	NN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	7,724.2	11,805.5	7,451.4	7,795.6	111,967.9	127,366.3	138,920.4	142,558.6	148,716.3	32.82	4.32
Pasivos Totales	163,721.7	170,460.2	177,173.8	187,119.5	186,890.3	207,728.2	224,824.4	234,749.8	247,950.6	32.7	5.6
Capital Mayoritario	55,378.1	52,237.1	52,175.8	61,978.5	62,191.3	63,420.6	67,914.6	69,870.8	76,151.2	22.45	8.99
Capital Minoritario	13,781.4	13,760.6	10,453.2	16,889.4	17,623.8	21,091.0	21,554.0	23,162.2	24,836.9	40.93	7.23
Capital Consolidado	69,159.5	66,054.4	62,628.9	78,867.9	79,815.1	84,511.6	89,468.6	93,033.0	100,988.1	26.53	8.55
Pasivo y Capital	232,881.2	236,514.6	239,802.8	265,987.4	266,705.4	292,239.8	314,293.0	327,782.7	348,938.7	30.8	6.5

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	(6,184.6)	164.5	4,987.1	6,024.7	2,721.9	7,927.0	305.6	3,673.7	948.0	-65.17	-74.20
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-8.94%	0.25%	7.96%	7.64%	3.41%	9.38%	0.34%	3.95%	0.94%	(2.47pp)	(3.01pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	35.16%	20.35%	31.61%	6.70%	73.17%	21.15%	26.28%	66.36%	896.02%	822.84pp	829.66pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.88x	0.86x	0.80x	0.95x	1.00x	0.93x	0.94x	0.93x	0.85x	-14.97	-7.81
EBITDA* / Activo Total	13.47%	13.39%	13.61%	13.93%	14.40%	14.81%	14.69%	14.00%	13.37%	(1.03pp)	(0.62pp)
Deuda Neta / EBITDA*	4.48x	2.06x	2.39x	1.09x	0.49x	0.68x	0.27x	0.82x	0.85x	73.04	2.58
Deuda Neta / Cap. Cont.	125.52%	129.48%	154.60%	123.06%	-10.51%	3.18%	-0.70%	-1.22%	0.23%	10.74pp	1.45pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	258,299.7	100.0%	293,782.1	100.0%	13.7%
Cto. de Ventas	204,311.8	79.1%	226,422.2	77.1%	10.8%
Utilidad Bruta	53,987.9	20.9%	67,359.9	22.9%	24.8%
Gastos Oper. y PTU	29,930.8	11.6%	43,146.2	14.7%	44.2%
EBITDA*	35,968.2	13.9%	41,160.2	14.0%	14.4%
Depreciación	11,911.1	4.6%	16,946.5	5.8%	42.3%
Utilidad Operativa	24,057.1	9.3%	24,213.7	8.2%	0.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(14,489.5)	-5.6%	(15,057.7)	-5.1%	NN
Ingresos Financieros	576.0	0.2%	719.5	0.2%	24.9%
Gastos Financieros	15,065.5	5.8%	15,777.3	5.4%	4.7%
Perd. Cambio	4,920.3	1.9%	3,709.4	1.3%	-24.6%
Otros Gastos Financieros	10,145.2	3.9%	12,067.9	4.1%	19.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	9,567.6	3.7%	9,155.9	3.1%	-4.3%
Subs. No Consol.	(283.5)	-0.1%	115.1	0.0%	NP
Utilidad antes de imp.	9,284.0	3.6%	9,271.1	3.2%	-0.1%
Impuestos	3,433.2	1.3%	4,160.6	1.4%	21.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2,072.8	0.8%	2,410.6	0.8%	16.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,778.1	1.5%	2,699.8	0.9%	-28.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	11,268.0	4.4%	17,479.7	5.9%	55.1%
-------------------	----------	------	----------	------	-------

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					

Activo Circulante	97,332.8	36.6%	111,768.4	32.0%	14.8%
Disponible	24,851.8	9.3%	24,633.2	7.1%	-0.9%
Cientes y Cts.xCob.	47,371.8	17.8%	58,646.4	16.8%	23.8%
Inventarios	34,128.5	12.8%	40,922.6	11.7%	19.9%
Otros Circulantes	1,224.3	0.5%	1,785.9	0.5%	45.9%
Activos Fijos Netos	128,596.8	48.2%	181,824.2	52.1%	41.4%
Otros Activos	40,775.9	15.3%	55,346.1	15.9%	35.7%
Activos Totales	266,705.4	100.0%	348,938.7	100.0%	30.8%
Pasivos a Corto Plazo	62,965.8	23.6%	83,006.1	23.8%	31.8%
Proveedores	53,004.1	20.2%	71,918.4	20.6%	33.4%
Cred. Banc y Burs	4,476.2	1.7%	6,487.1	1.9%	44.9%
Impuestos por pagar	2,994.1	1.1%	3,158.9	0.9%	5.5%
Otros Pasivos c/Costo	27.2	0.0%	2,147.2	0.6%	NR
Otros Pasivos s/Costo	1,564.1	0.6%	4,030.5	1.2%	157.7%
Pasivos a Largo Plazo	123,924.5	46.5%	164,944.5	47.3%	33.1%
Cred. Banc y Burs	101,282.0	38.0%	136,545.1	39.1%	34.8%
Otros Pasivos c/Costo	(89,325.4)	-33.5%	(120,316.8)	-34.5%	NN
Otros Pasivos no Circulantes	111,967.9	42.0%	148,716.3	42.6%	32.8%
Pasivos Totales	186,890.3	70.1%	247,950.6	71.1%	32.7%
Capital Mayoritario	62,191.3	23.3%	76,151.2	21.8%	22.4%
Capital Minoritario	17,623.8	6.6%	24,836.9	7.1%	40.9%
Capital Consolidado	79,815.1	29.9%	100,988.1	28.9%	26.5%
Pasivo y Capital	266,705.4	100.0%	348,938.7	100.0%	30.8%

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	65232.199	100.0%	76,713.1	100.0%	17.6%
Cto. de Ventas	51,732.4	79.3%	59,773.1	77.9%	15.5%
Utilidad Bruta	13,499.8	20.7%	16,940.0	22.1%	25.5%
Gastos Oper. y PTU	7,567.9	11.6%	13,205.7	17.2%	74.5%
EBITDA*	9,091.8	14%	8,699.0	11%	-4.3%
Depreciación	3,159.9	4.8%	4,964.7	6.5%	57.1%
Utilidad Operativa	5,931.9	9.1%	3,734.3	4.9%	-37.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(2,917.9)	-4.5%	(3,711.4)	-4.8%	NN
Ingresos Financieros	393.4	0.6%	285.1	0.4%	-27.5%
Gastos Financieros	3,311.3	5.1%	3,996.5	5.2%	20.7%
Perd. Cambio	989.1	1.5%	2,544.6	3.3%	157.3%
Otros Gastos Financieros	2,322.2	3.6%	1,451.9	1.9%	-37.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	3,014.0	4.6%	22.9	0.0%	-99.2%
Subs. No Consol.	7.3	0.0%	77.3	0.1%	966.2%
Utilidad antes de imp.	3,021.2	4.6%	100.2	0.1%	-96.7%
Impuestos	2,210.8	3.4%	898.0	1.2%	-59.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	648.4	1.0%	91.9	0.1%	-85.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	162.0	0.2%	(889.7)	-1.2%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	694.8	1.1%	870.7	1.1%	25.3%
-------------------	-------	------	-------	------	-------

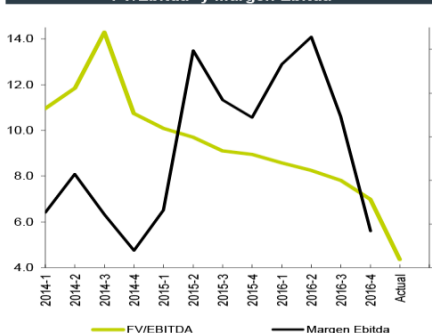
	4T 15	4T 16	Var. %
Razones Financieras			

Act. Circ. / Pasivo CP	1.55x	1.35x	-12.89%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.03x	2.21x	8.92%
EBITDA* / Cap. Cont.	45.06%	40.76%	(4.31pp)
EBITDA* / Activo Total	14.40%	13.37%	(1.03pp)
Cobertura Interés	7.99x	6.77x	-15.34%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas.Tot)	33.69%	33.48%	(0.21pp)
Cobertura (Liquidez)	0.55x	2.11x	286.23%
Pasivo Moneda Ext.	87.70%		(87.70pp)
Tasa de Impuesto	36.98%	44.88%	7.90pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.49x	0.85x	73.04%

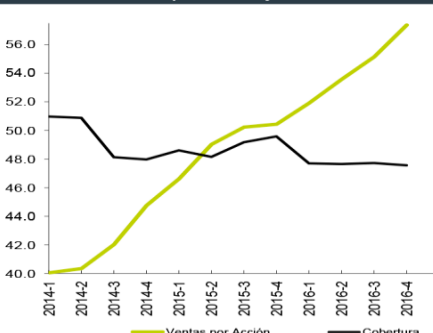
Valuación. (Información 12 meses)

Valuación (valoración 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			0.53		0.73		-28.03%
EBITDA*			8.04		8.12		-0.95%
UOPA			4.73		5.16		-8.32%
FEPA			5.24		4.22		24.21%
VLA			14.87		13.65		8.99%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	50.13x	23.10x	116.96%	36.07x	38.96%	31.76x	57.81%
FV/Ebitda*	4.37x	8.73x	-49.98%	7.26x	-39.83%	9.70x	-54.97%
P/UO	5.59x	8.65x	-35.40%	5.12x	9.08%	8.94x	-37.47%
P/FE	5.04x	11.67x	-56.80%	6.26x	-19.49%	14.64x	-65.55%
P/VL	1.78x	2.17x	-17.93%	1.94x	-8.25%	2.85x	-37.67%

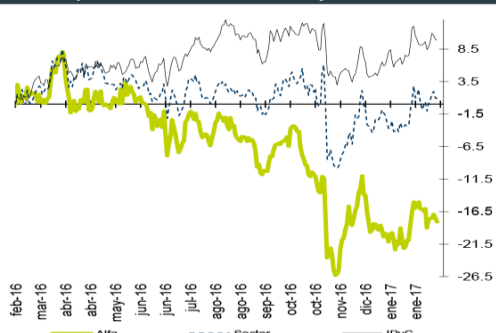
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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, Alejandro Javier Saldaña Brito 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 / Financieras / Telecomunicaciones	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 / Consumo Discrecional / Minoristas	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	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
--------------------	---	---------------------	--