



# ¡BursaTris! 2T17

## BACHOCO: VENTAS SUPERAN ESTIMADOS

# BX+

### RESULTADOS

Bachoco dio a conocer sus resultados financieros del 2T17. Las Ventas Netas y el Ebitda incrementaron en 13.1% y 11.5% respectivamente, donde las ventas resultaron por encima de los estimados, mientras que el Ebitda estuvo en línea. **Bachoco no forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; el PO'17 de consenso de P\$88.3 implica un potencial de -2.4% vs. 3.0% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en **Ventas Netas** se explica por un crecimiento en los volúmenes en el orden del 4.1%, complementado por un incremento en precios en México y el fortalecimiento del dólar en las ventas en Estados Unidos. A continuación un desglose por segmento:

Bachoco - Ventas por Segmento 2T17				
Segmento	2T17	2T16	Var. %	% Ventas
Avicultura	13,663	12,068	13.2%	90.4%
Otros	1,454	1,294	12.3%	9.6%
<b>Ventas Netas</b>	<b>15,116</b>	<b>13,362</b>	<b>13.1%</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Con información de la compañía / Cifras en Millones de Pesos

El crecimiento del **Ebitda** en menor proporción a las Ventas, se explica por un aumento más que proporcional a los ingresos en el costo de las materias primas –maíz y soya- denominadas en dólares, complementado por el aumento (en menor proporción) de los gastos administrativos; derivado de lo anterior, el margen Ebitda se contrajo 0.3ppt para quedar en 17.2%.

La **Utilidad Neta** tuvo un crecimiento porcentual menor respecto del Ebitda, principalmente por un menor ingreso financiero por el fortalecimiento del peso contra el dólar respecto del 1T17, el cual fue parcialmente contrarrestado por una menor tasa efectiva de impuestos (29% vs. 31%), lo que provocó una contracción del 0.4ppt en el margen neto a 11.4%.

Bachoco - Resultados 2T17					
Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ventas	15,116	13,362	13.1%	14,385	5.1%
Ebitda	2,597	2,330	11.5%	2,574	0.9%
Utilidad Neta	1,723	1,580	9.0%	1,706	1.0%
Mgn. Ebitda	17.2%	17.4%	-0.3 ppt	17.9%	-0.7 ppt
Mgn. Neto	11.4%	11.8%	-0.4 ppt	11.9%	-0.5 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	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	88.3
POTENCIAL \$PO	-2.4%
POTENCIAL IPyC	3.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	6.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	13.1%

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

Julio 26, 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.

## BACHOCO

Sector: ALIMENTOS

## Información Bursátil

## Relación con Inversionistas

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

Precio 27-jul-2017	90.5	No. Acciones (millones)	600.0
Valor de Cap. (millones P\$)	54,282.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	17.2%
Valor de Cap. (millones USD)	3,079.0	Acciones por ADR	6

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>11,837.2</b>	<b>11,335.6</b>	<b>11,650.2</b>	<b>11,839.3</b>	<b>13,362.1</b>	<b>12,612.3</b>	<b>14,206.6</b>	<b>13,684.9</b>	<b>15,116.3</b>	<b>13.1</b>	<b>10.5</b>
Cto. de Ventas	8,914.2	9,195.4	10,015.5	10,012.2	10,079.1	10,657.9	11,885.9	11,493.3	11,502.1	14.1	0.1
Utilidad Bruta	2,923.1	2,140.2	1,634.7	1,827.2	3,283.0	1,954.3	2,320.7	2,191.6	3,614.2	10.1	64.9
Gastos Oper. y PTU	1,039.5	1,124.5	1,142.6	1,130.9	1,191.4	961.8	1,303.5	1,261.8	336.8	(71.7)	(73.3)
<b>EBITDA*</b>	<b>1,883.5</b>	<b>1,221.5</b>	<b>709.8</b>	<b>921.1</b>	<b>2,329.6</b>	<b>1,233.0</b>	<b>1,239.7</b>	<b>1,198.3</b>	<b>2,596.8</b>	<b>11.5</b>	<b>116.7</b>
Depreciación		205.8	217.7	224.8	238.0	240.5	222.5	268.5	266.8	12.1	(0.6)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>1,883.5</b>	<b>1,015.8</b>	<b>492.1</b>	<b>696.3</b>	<b>2,091.6</b>	<b>992.5</b>	<b>1,017.2</b>	<b>929.8</b>	<b>2,330.0</b>	<b>11.4</b>	<b>150.6</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>132.1</b>	<b>92.4</b>	<b>41.1</b>	<b>136.5</b>	<b>197.3</b>	<b>136.2</b>	<b>327.0</b>	<b>(69.7)</b>	<b>96.8</b>	<b>(50.9)</b>	<b>NP</b>
Ingresos Financieros	161.7	131.6	157.0	190.0	244.9	178.8	353.2	143.0	254.3	3.8	77.9
Gastos Financieros	29.6	39.2	115.9	53.5	47.6	42.6	26.1	212.7	157.5	230.9	(26.0)
Perd. Cambio	(30.9)	(31.1)	65.1	(24.1)	(62.4)	(35.5)	(175.5)	124.7	41.1	NP	(67.0)
Otros Gastos Financieros	60.5	70.4	50.8	77.6	110.0	78.1	201.7	88.0	116.4	5.8	32.3
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>2,015.6</b>	<b>1,108.1</b>	<b>533.2</b>	<b>832.7</b>	<b>2,288.9</b>	<b>1,128.7</b>	<b>1,344.2</b>	<b>860.1</b>	<b>2,426.8</b>	<b>6.0</b>	<b>182.2</b>
Subs. No Consol.											
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>2,015.6</b>	<b>1,108.1</b>	<b>533.2</b>	<b>832.7</b>	<b>2,288.9</b>	<b>1,128.7</b>	<b>1,344.2</b>	<b>860.1</b>	<b>2,426.8</b>	<b>6.0</b>	<b>182.2</b>
Impuestos	621.1	321.8	160.2	235.8	708.9	319.1	379.7	207.2	703.9	(0.7)	239.7
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	1.0	2.5	0.8	1.7	2.8	0.6	(0.7)	0.7	1.5	(48.7)	95.7
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>1,393.5</b>	<b>783.8</b>	<b>372.2</b>	<b>595.2</b>	<b>1,577.2</b>	<b>809.0</b>	<b>965.2</b>	<b>652.1</b>	<b>1,721.4</b>	<b>9.1</b>	<b>164.0</b>

## Márgenes Financieros

Margen Operativo	15.91%	8.96%	4.22%	5.88%	15.65%	7.87%	7.16%	6.79%	15.41%	(0.24pp)	8.62pp
Margen EBITDA*	15.91%	10.78%	6.09%	7.78%	17.43%	9.78%	8.73%	8.76%	17.18%	(0.26pp)	8.42pp
Margen Neto	11.77%	6.91%	3.19%	5.03%	11.80%	6.41%	6.79%	4.77%	11.39%	(0.42pp)	6.62pp

## Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.14	2.04	1.18	1.54	3.88	2.05	2.07	2.00	4.33	11.47	116.71
Utilidad Neta por Acción	2.32	1.31	0.62	0.99	2.63	1.35	1.61	1.09	2.87	9.14	163.98

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

EBITDA*	1.20	0.72	0.41	0.53	1.28	0.64	0.60	0.64	1.43	12.31	123.97
Utilidad Neta	0.89	0.46	0.22	0.34	0.86	0.42	0.47	0.35	0.95	9.97	172.83

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					(A)				(B)	(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>23,338.2</b>	<b>23,332.4</b>	<b>24,722.0</b>	<b>23,874.0</b>	<b>25,983.3</b>	<b>25,208.4</b>	<b>26,930.4</b>	<b>25,788.1</b>	<b>28,329.0</b>	<b>9.03</b>	<b>9.85</b>	
Disponible	15,263.5	13,817.2	15,288.9	14,586.9	15,243.0	15,285.7	15,651.5	15,409.8	16,815.0	10.31	9.12	
Clientes y Cts.xCob.	2,104.9	2,345.2	4,661.3	4,821.1	5,122.2	4,335.3	5,610.3	5,172.2	4,218.7	-17.64	-18.44	
Inventarios	2,839.4	3,657.4	3,404.3	2,972.1	3,877.3	3,981.9	3,970.7	3,616.4	4,515.7	16.46	24.87	
Otros Circulantes	1,441.7	1,651.6	1,436.8	1,315.8	1,535.9	1,056.8	1,332.7	1,347.8		NS	NS	
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>13,501.0</b>	<b>14,277.9</b>	<b>14,622.3</b>	<b>15,798.4</b>	<b>16,361.8</b>	<b>17,153.6</b>	<b>17,675.2</b>	<b>17,926.3</b>	<b>18,268.0</b>	<b>11.65</b>	<b>1.91</b>	
<b>Otros Activos</b>	<b>1,095.8</b>	<b>1,217.0</b>	<b>1,102.3</b>	<b>455.0</b>	<b>463.7</b>	<b>473.6</b>	<b>484.9</b>	<b>467.8</b>		<b>NS</b>	<b>NS</b>	
<b>Activos Totales</b>	<b>37,934.9</b>	<b>38,827.3</b>	<b>40,446.6</b>	<b>40,127.4</b>	<b>42,808.7</b>	<b>42,835.6</b>	<b>45,090.5</b>	<b>44,182.3</b>	<b>46,597.0</b>	<b>8.8</b>	<b>5.5</b>	
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>5,931.8</b>	<b>5,452.9</b>	<b>6,633.8</b>	<b>5,641.7</b>	<b>7,138.5</b>	<b>7,637.3</b>	<b>8,316.3</b>	<b>7,652.4</b>	<b>9,533.9</b>	<b>33.56</b>	<b>24.59</b>	
Proveedores	3,118.6	3,420.6	5,010.9	4,163.9	5,620.4	4,434.4	4,735.1	4,216.2	5,431.5	-3.36	28.83	
Cred. Banc. y Burs	579.9	1,017.2	1,622.9	1,477.9	1,518.1	3,202.9	3,097.5	3,412.5	3,657.2	140.90	7.17	
Impuestos por pagar	998.8	175.4	91.3	93.6	2.1	77.8	588.5	141.8		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo			662.5	225.6	115.9	94.7	379.9			NS		
Otros Pasivos s/Costo	1,234.5	839.6		1,477.9								
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>5,723.5</b>	<b>6,005.1</b>	<b>6,033.4</b>	<b>6,096.2</b>	<b>6,270.6</b>	<b>4,740.5</b>	<b>5,058.0</b>	<b>4,601.6</b>	<b>4,331.4</b>	<b>-30.92</b>	<b>-5.87</b>	
Cred. Banc. Y Burs	2,499.2	2,496.4	2,504.2	2,493.1	2,441.9	843.9	950.4	500.7	101.5	-95.84	-79.73	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	100.8	107.5	5,873.2	5,927.9	6,094.1	4,555.9	950.4	500.7		NS	NS	
<b>Pasivos Totales</b>	<b>11,655.3</b>	<b>11,458.0</b>	<b>12,667.2</b>	<b>11,737.9</b>	<b>13,409.1</b>	<b>12,377.8</b>	<b>13,374.3</b>	<b>12,254.0</b>	<b>13,865.3</b>	<b>3.4</b>	<b>13.1</b>	
Capital Mayoritario	26,231.6	27,318.7	27,728.9	28,337.3	29,344.7	30,402.2	31,662.3	31,873.7	32,675.7	11.35	2.52	
Capital Minoritario	48.0	50.5	50.4	52.2	55.0	55.6	53.9		56.1	1.91	NS	
<b>Capital Consolidado</b>	<b>26,279.6</b>	<b>27,369.3</b>	<b>27,779.4</b>	<b>28,389.5</b>	<b>29,399.7</b>	<b>30,457.8</b>	<b>31,716.2</b>	<b>31,928.3</b>	<b>32,731.7</b>	<b>11.33</b>	<b>2.52</b>	
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>37,934.9</b>	<b>38,827.3</b>	<b>40,446.6</b>	<b>40,127.4</b>	<b>42,808.7</b>	<b>42,835.6</b>	<b>45,090.5</b>	<b>44,182.3</b>	<b>46,597.0</b>	<b>8.8</b>	<b>5.5</b>	

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
<b>Razones Financieras</b>					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,410.0	1,008.7	529.4	846.3	1,875.6	1,076.8	1,265.9	869.4	1,976.8	5.40	127.38	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.37%	3.69%	1.91%	2.98%	6.38%	3.54%	3.99%	2.72%	6.04%	(0.34pp)	3.32pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	30.81%	29.04%	30.05%	28.32%	30.97%	28.27%	28.24%	24.09%	29.01%	(1.96pp)	4.91pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.46x	3.61x	3.21x	3.70x	3.10x	2.78x	2.76x	2.90x	2.50x	-19.34	-13.79	
EBITDA* / Activo Total	21.09%	18.81%	15.48%	12.81%	12.71%	12.59%	13.38%	14.23%	14.02%	1.31pp	(0.21pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	1.92x	1.22x	(1.18x)	(1.40x)	(0.93x)	(0.92x)	(0.21x)	0.16x	0.03x	NP	-81.91	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-46.36%	-37.65%	-37.80%	-36.60%	-37.98%	-36.59%	-35.39%	-36.01%	-39.89%	(1.90pp)	(3.88pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>25,201.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>28,801.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>14.3%</b>
Cto. de Ventas	20,091.3	79.7%	22,995.4	79.8%	14.5%
Utilidad Bruta	5,110.2	20.3%	5,805.8	20.2%	13.6%
Gastos Oper. y PTU	2,322.3	9.2%	2,546.0	8.8%	9.6%
<b>EBITDA*</b>	<b>3,250.7</b>	<b>12.9%</b>	<b>3,796.1</b>	<b>13.2%</b>	<b>16.7%</b>
Depreciación	462.8	1.8%	535.3	1.9%	15.7%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2,787.9</b>	<b>11.1%</b>	<b>3,259.8</b>	<b>11.3%</b>	<b>16.9%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>333.7</b>	<b>1.3%</b>	<b>27.0</b>	<b>0.1%</b>	<b>-91.9%</b>
Ingresos Financieros	434.9	1.7%	397.3	1.4%	-8.6%
Gastos Financieros	101.1	0.4%	370.2	1.3%	266.1%
Perd. Cambio	(86.4)	-0.3%	165.9	0.6%	NP
Otros Gastos Financieros	187.6	0.7%	204.4	0.7%	9.0%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>3,121.6</b>	<b>12.4%</b>	<b>3,286.9</b>	<b>11.4%</b>	<b>5.3%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>3,121.6</b>	<b>12.4%</b>	<b>3,286.9</b>	<b>11.4%</b>	<b>5.3%</b>
Impuestos	944.7	3.7%	911.2	3.2%	-3.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	4.6	0.0%	2.2	0.0%	-51.8%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>2,172.4</b>	<b>8.6%</b>	<b>2,373.5</b>	<b>8.2%</b>	<b>9.3%</b>

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efvto.	2,719.4	10.8%	2,859.1	9.9%	5.1%

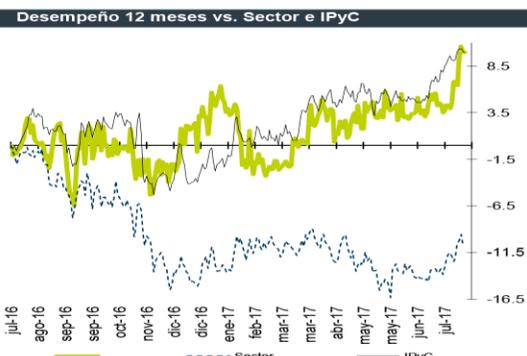
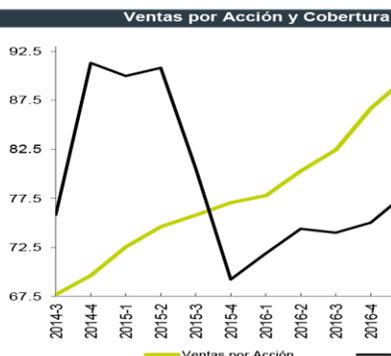
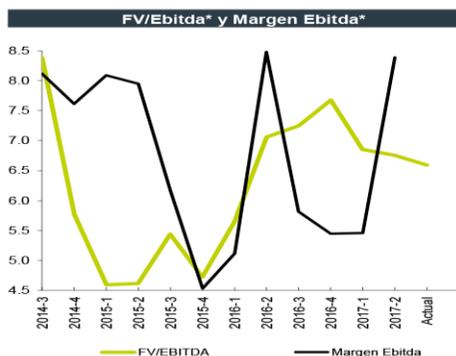
Balance General (Millones de pesos)					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
<b>Activo Circulante</b>	<b>25,983.3</b>	<b>60.7%</b>	<b>28,329.0</b>	<b>60.8%</b>	<b>9.0%</b>
Disponible	15,243.0	35.6%	16,815.0	36.1%	10.3%
Clientes y Cts.xCob.	5,122.2	12.0%	4,218.7	9.1%	-17.6%
Inventarios	3,877.3	9.1%	4,515.7	9.7%	16.5%
Otros Circulantes	1,535.9	3.6%			NS
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>16,361.8</b>	<b>38.2%</b>	<b>18,268.0</b>	<b>39.2%</b>	<b>11.7%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>463.7</b>	<b>1.1%</b>	<b>NS</b>	<b>NS</b>	<b>NS</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>42,808.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>46,597.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.8%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>7,138.5</b>	<b>16.7%</b>	<b>9,533.9</b>	<b>20.5%</b>	<b>33.6%</b>
Proveedores	5,620.4	13.1%	5,431.5	11.7%	-3.4%
Cred. Banc y Burs	1,518.1	3.5%	3,657.2	7.8%	140.9%
Impuestos por pagar	2.1	0.0%			NS
Otros Pasivos c/Costo	115.9	0.3%			NS
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>6,270.6</b>	<b>14.6%</b>	<b>4,331.4</b>	<b>9.3%</b>	<b>-30.9%</b>
Cred. Banc y Burs	2,441.9	5.7%	101.5	0.2%	-95.8%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	6,094.1	14.2%			NS
<b>Pasivos Totales</b>	<b>13,409.1</b>	<b>31.3%</b>	<b>13,865.3</b>	<b>29.8%</b>	<b>3.4%</b>
Capital Mayoritario	29,344.7	68.5%	32,675.7	70.1%	11.4%
Capital Minoritario	55.0	0.1%	56.1	0.1%	1.9%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>29,399.7</b>	<b>68.7%</b>	<b>32,731.7</b>	<b>70.2%</b>	<b>11.3%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>42,808.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>46,597.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.8%</b>

Cifras Trimestrales					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>13,362.117</b>	<b>100.0%</b>	<b>15,116.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>13.1%</b>
Cto. de Ventas	10,079.1	75.4%	11,502.1	76.1%	14.1%
Utilidad Bruta	3,283.0	24.6%	3,614.2	23.9%	10.1%
Gastos Oper. y PTU	1,191.4	8.9%	336.8	2.2%	-71.7%
<b>EBITDA*</b>	<b>2,329.6</b>	<b>17%</b>	<b>2,896.8</b>	<b>17%</b>	<b>11.5%</b>
Depreciación	238.0	1.8%	266.8	1.8%	12.1%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2,091.6</b>	<b>15.7%</b>	<b>2,330.0</b>	<b>15.4%</b>	<b>11.4%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>197.3</b>	<b>1.5%</b>	<b>96.8</b>	<b>0.6%</b>	<b>-50.9%</b>
Ingresos Financieros	244.9	1.8%	254.3	1.7%	3.8%
Gastos Financieros	47.6	0.4%	157.5	1.0%	230.9%
Perd. Cambio	(62.4)	-0.5%	41.1	0.3%	NP
Otros Gastos Financieros	110.0	0.8%	116.4	0.8%	5.8%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>2,288.9</b>	<b>17.1%</b>	<b>2,426.8</b>	<b>16.1%</b>	<b>6.0%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>2,288.9</b>	<b>17.1%</b>	<b>2,426.8</b>	<b>16.1%</b>	<b>6.0%</b>
Impuestos	708.9	5.3%	703.9	4.7%	-0.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2.8	0.0%	1.5	0.0%	-48.7%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>1,577.2</b>	<b>11.8%</b>	<b>1,721.4</b>	<b>11.4%</b>	<b>9.1%</b>

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efvto.	1,981.0	14.8%	1,976.8	13.1%	-0.2%

Razones Financieras					
	2T 16	2T 17	Var. %		
Act. Circ. / Pasivo CP	3.64x	2.97x	-18.37%		
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.06x)	(0.09x)	NN		
EBITDA* / Cap. Cont.	17.45%	19.15%	1.70pp		
EBITDA* / Activo Total	12.71%	14.02%	1.31pp		
Cobertura Interes	Intereses a favor	Intereses a favor	N.S.		
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	53.24%	68.76%	15.52pp		
Cobertura (Liquidez)	4.95x	6.06x	22.52%		
Pasivo Moneda Ext.	46.03%		(46.03pp)		
Tasa de Impuesto	30.26%	27.72%	(2.54pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	(0.93x)	0.03x	NP		

Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		6.91	6.67	3.60%			
EBITDA*		10.45	10.00	4.45%			
UOPA		8.78	8.39	4.74%			
FEPA		8.47	8.12	4.27%			
VLA		64.46	53.12	2.52%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	13.09x	24.44x	-46.46%	13.56x	-3.48%	13.18x	-0.67%
FV/Ebitda*	6.59x	10.99x	-40.01%	7.13x	-7.54%	6.17x	6.83%
P/UO	10.30x	12.27x	-16.03%	10.79x	-4.52%	9.48x	8.71%
P/FE	10.68x	12.66x	-15.62%	11.14x	-4.10%	10.15x	5.19%
P/VL	1.66x	3.06x	-45.68%	1.70x	-2.45%	1.65x	0.72%



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 <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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, 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:itorroella@vepormas.com">itorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--