



¡BursaTris! 3T15

VOLARIS: ¡A VOLAR! AUMENTAMOS PO'16

BX+

RESULTADOS: ¡ENTREGA REPORTE RECORD! (DE NUEVO)

Volaris publicó su reporte al 3T15 en donde mostró variaciones nominales en Ventas y Ebitdar de 30.7% y 95.3% respectivamente. Estas cifras resultaron superiores tanto de nuestros estimados como de los del Consenso. **Volaris forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas.**

IMPACTO POSTIVO: AUMENTAMOS PRECIO OBJETIVO 2016

Estos resultados confirmaron (y mejoraron) nuestra vision optimista de la emisora por lo tanto luego de incorporar los mejores resultados al 3T15 y perspectivas 2016 en nuestro modelo, estamos incrementando nuestro PO'16 a P\$ 34.0 desde P\$29.0. Para el próximo año esperamos que la emisora se siga beneficiando de bajos precios de combustible sumado a la exitosa ejecucion de su estructura de bajo costo y del positivo dinamismo del sector que les permitirá un correcto balance entre oferta de capacidad y demanda como se ha reflejado en el año.

LA FÓMULA: BAJOS COSTOS Y MAYOR CAPACIDAD

De nuevo Volaris demuestra su capacidad de explotar efectivamente el dinamismo por el que atraviesa la industria aprovechado el incremento en la demanda tras aumentar 7 aviones durante los U12M. Esto Es especialmente importnat al tomar en cuenta que ha logrando mantener solidos niveles de ocupacion, sustentado en una operación de bajo costo en donde gracias a la estrategia de la compañía de enfocarse en la generacuión de importantes ahorros, eficiencias y mayor productividad (ademas de los menores precios del combustible). Todo lo anterior se tradujo en incrmmento de margenes operativos record.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: 1) el ingresos por pasajeros aumentó 27.8% (80.0% de Ventas) por un mayores pasajeros reservados (+26.5%) y una mejor tarifa promedio (1.2%); y 2) ingresos por servicios incrementaron 43.3% (20.0% de Ventas). **Ebitdar:** Resultado de una disminución en el gasto por combustible de 10.4% y de 7.5% en sueldos con respecto al 3T14. Ambos gastos representaron el 43% de los gastos generales de la empresa (vs. 55% del 3T14). Lo anterior contrarrestó mayores gastos dolarizados (rentas, navegación y mantenimiento) tras la depreciación de 25.2% del peso vs. 3T14. **Utilidad Neta:** La suma del resultado operativo mencionado anteriormente y a un ingreso financiero por P\$567mn.

Volaris - Resultados 3T15

Concepto	3T15	3T14	Var. %	3T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	5,220	3,995	30.7%	4,918	6.1%
Utilidad de Operación	1,080	361	199.3%	550	96%
EBITDAR	2,121	1,086	95.3%	1,731	23%
Utilidad Neta	1,152	347	231.7%	509	126%
Margen EBITDAR	40.63%	27.18%	13.5 ppt	35.2%	5.4 ppt
Margen Neto	22.07%	8.69%	13.4 ppt	10.3%	11.7 ppt

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	Favorita
PRECIO OBJETIVO 2016 (P\$)	34.0
POTENCIAL SPO	19.8%
POTENCIAL IPyC	13.2%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	114.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.5%

Jose Maria Flores B.
jfloresb@vepormas.com
5625 1500 ext. 1451

Octubre 20, 2015



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!

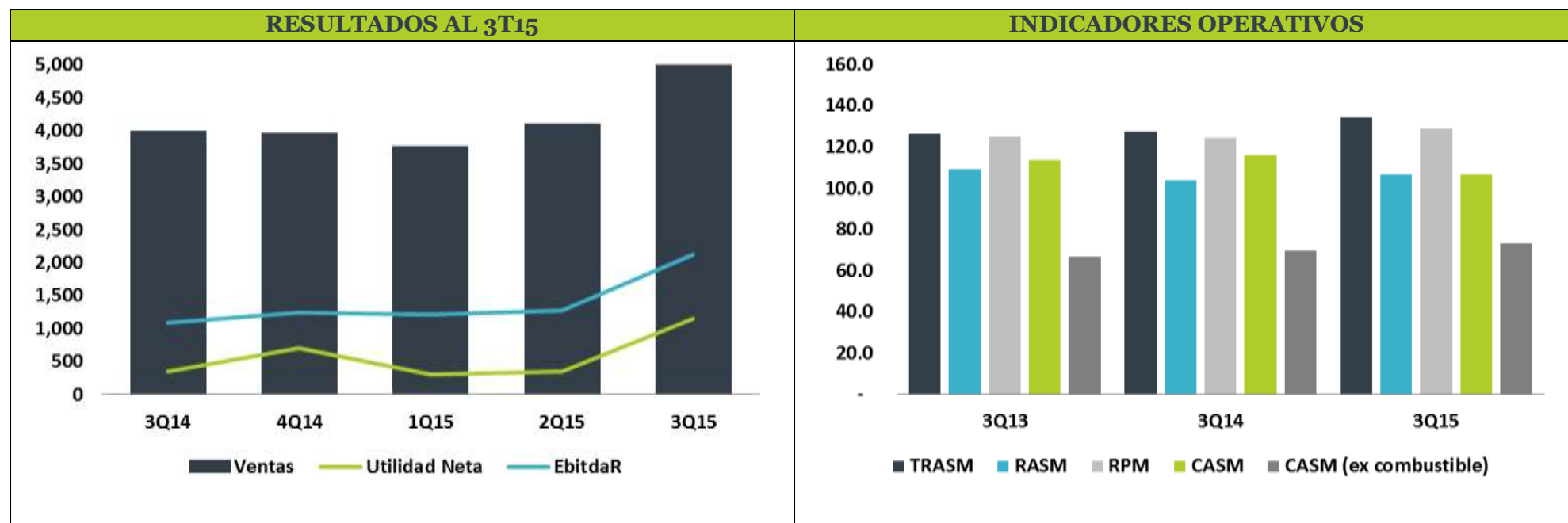


OBJETIVO DEL REPORTE

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

GRANDES CRECIMIENTOS ACOMPAÑADOS DE RENTABILIDAD

Durante el 3T15 la compañía registró ingresos por P\$5,220 alcanzando su nivel máximo historico en donde gracias a a su exitosa estrategia de bajo costo beneficiada por las economías de escala alcanzadas tras el aumento de 24.0% en la capacidad instalada (ASM) durante los U12M (7 aviones más) y a la disminucion de de 27.2% en el costo promedio de combustible vs. 3T14, logró registrar una mejora de 13.5ppt vs. 3T14 en el margen Ebitdar alcanzando un nivel record de 40.6%. Resultado de lo anterior y sumado a un ingreso financiero por P\$567mn, la Utilidad Neta tambien una mejora en el margen de 13.4ppt vs. 3T14. **Esto refleja la continua mejora en la rentabilidad de la compañía que acompañan los importantes crecimientos en ingresos (ver primera grafica).**



Fuente: Volaris

SÓLIDOS INDICADORES OPERATIVOS

Como se puede observar en la segunda grafica, los ingresos operativos por asientos milla disponibles (TRASM) fueron de 134.4 centavos equivalentes a un aumento de 5.4%. Los ingresos por pasajero ASM (RASM) mostraron una mejora de 3.1% alcanzando 107 centavos y los ingresos por pasajero RPM (Yield) obtuvieron una mejora de 3.4% al colocarse en los 128.8 centavos.

Estos mejores ingresos se beneficiaron de las eficiencias operativas mencionadas asi como de los menores costos en combustible reflejandose en una disminucion de los gastos operativos por asiento milla disponible (CASM) de 8% pasando de 116 centavos a 106.6.

VOLAR

Sector: TRANSPORTACION

Información Bursátil				Precio 20-oct-2015				28.8		No. Acciones (millones)		1,011.9	
Gerente de Relación con Inv				Valor de Cap. (millones P\$)				29,172.4		% Acc.en Mdo. (Free Float)		83.7%	
Sr Andrés Pliego				Valor de Cap. (millones USD)				1,766.5		Acciones por ADR		N.A.	
52616400													
andres.pliego@volaris.com													
	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Ventas Netas	3,721.6	3,183.8	2,775.4	3,308.4	3,994.7	3,958.2	3,768.2	4,099.3	5,219.7	30.7	27.3		
Cto. de Ventas													
Utilidad Bruta	3,721.6	3,183.8	2,775.4	3,308.4	3,994.7	3,958.2	3,768.2	4,099.3	5,219.7	30.7	27.3		
Gastos Oper. y PTU	3,347.8	3,380.6	3,263.4	3,403.4	3,633.9	3,531.9	3,422.1	3,750.3	4,140.0	13.9	10.4		
EBITDA*	1,014.6	483.8	161.4	595.4	1,085.7	1,238.2	1,204.0	1,281.0	2,121.0	95.3	65.6		
Depreciación	80.6	85.6	57.7	60.6	86.6	137.6	103.2	124.9	120.7	39.4	(3.4)		
Utilidad Operativa	373.8	(196.8)	(488.1)	(95.0)	360.9	426.3	346.1	349.0	1,079.7	199.2	209.4		
CIF	(50.8)	20.7	10.8	(18.0)	113.2	333.8	91.2	153.2	566.3	400.1	269.7		
Intereses Pagados	12.0												
Intereses Ganados	6.7	5.3	4.9	5.4	6.5	6.5	9.2	12.5	15.0	131.7	20.5		
Perd. Cambio	(26.5)	(20.7)	(11.3)	14.9	(115.9)	(336.3)	(86.3)	(146.3)	(556.2)	NN	NN		
Otros	(19.0)	36.1	17.2	(38.3)	222.7	663.6	168.4	287.0	1,107.6	397.4	285.9		
Utilidad después de CIF	323.0	(176.1)	(477.2)	(113.0)	474.1	760.1	437.3	502.1	1,646.1	247.2	227.8		
Subs. No Consol.													
Util. Antes de Impuestos	323.0	(176.1)	(477.2)	(113.0)	474.1	760.1	437.3	502.1	1,646.1	247.2	227.8		
Impuestos	69.4	(79.0)	(107.1)	(38.2)	126.8	57.2	131.0	150.6	494.1	289.6	228.0		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario													
Utilidad Neta Mayoritaria	253.6	(97.1)	(370.1)	(74.8)	347.3	702.9	306.4	351.5	1,152.0	231.7	227.8		
Márgenes Financieros													
Margen Operativo	10.04%	-6.18%	-17.59%	-2.87%	9.03%	10.77%	9.18%	8.51%	20.69%	11.65pp	12.17pp		
Margen EBITDA*	27.26%	15.19%	5.81%	18.00%	27.18%	31.28%	31.95%	31.25%	40.63%	13.45pp	9.38pp		
Margen Neto	6.81%	-3.05%	-13.34%	-2.26%	8.69%	17.76%	8.13%	8.57%	22.07%	13.38pp	13.50pp		
Información Trimestral por acción													
EBITDA* por Acción	1.00	0.48	0.16	0.59	1.07	1.22	1.19	1.27	2.10	95.35	65.57		
Utilidad Neta por Acción	0.25	-0.10	-0.37	-0.07	0.34	0.69	0.30	0.35	1.14	231.74	227.75		
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)													
EBITDA*	0.08	0.04	0.01	0.05	0.08	0.08	0.08	0.08	0.12	54.86	53.47		
Utilidad Neta	0.02	-0.01	-0.03	-0.01	0.03	0.05	0.02	0.02	0.07	162.98	203.79		
	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Activo Circulante	4,555.4	4,000.0	3,886.1	3,837.2	3,365.3	3,688.7	4,464.9	5,479.3	5,920.8	75.94	8.06		
Disponible	2,973.6	2,450.8	2,240.0	2,088.2	1,814.3	2,264.9	3,155.9	4,027.7	4,407.6	142.93	9.43		
Cientes y Cts.xCob.	685.6	602.2	671.1	683.1	547.5	448.6	286.2	286.7	295.4	-46.05	3.02		
Inventarios	112.4	113.8	122.9	124.0	127.1	139.7	137.7	158.3	155.9	22.72	-1.51		
Otros Circulantes	783.8	833.2	852.0	941.9	876.4	835.6	885.2	1,006.6	1,061.9	21.16	5.50		
Activos Fijos Netos	1,335.6	1,645.8	1,936.1	2,136.9	2,341.4	2,551.1	2,712.5	3,038.1	2,933.8	25.30	-3.43		
Otros Activos	2,561.2	2,732.0	2,880.3	2,880.1	2,694.3	3,665.3	3,907.3	4,228.7	4,887.9	63.24	15.59		
Activos Totales	8,452.2	8,377.8	8,702.5	8,854.1	8,701.1	9,905.0	11,084.7	12,746.1	13,742.5	57.9	7.8		
Pasivos a Corto Plazo	3,794.0	3,871.5	4,340.0	4,473.1	4,021.8	4,768.4	5,642.8	7,092.1	6,789.0	68.80	-4.27		
Proveedores	452.8	533.6	491.9	491.1	531.9	505.6	264.7	524.0	693.3	30.33	32.30		
Cred. Banc. y Burs	132.4	266.1	133.1	127.7	267.3	818.4	846.1	1,275.0	1,138.3	325.85	-10.72		
Impuestos por pagar	682.0	599.0	875.8	854.6	605.2	677.1	1,389.6	1,594.2	1,745.3	188.39	9.48		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	2,526.8	2,472.9	2,839.2	2,999.8	2,617.4	2,767.3	3,142.4	3,698.9	3,212.0	22.72	-13.16		
Pasivos a Largo Plazo	523.6	543.9	769.3	855.1	832.0	666.9	636.1	439.8	757.5	-8.96	72.22		
Cred. Banc. Y Burs	274.5	293.8	531.2	627.4	620.7	424.8	404.7	174.4	308.6	-50.28	77.01		
Otros Pasivos c/Costo	17.2	21.5	24.2	29.9	37.3	26.8	31.4	75.4	181.1	385.77	140.25		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	231.9	228.5	213.9	197.8	174.0	215.3	199.9	190.1	267.7	53.86	40.85		
Pasivos Totales	4,317.6	4,415.4	5,109.3	5,328.2	4,853.8	5,435.3	6,278.9	7,531.9	7,546.5	55.5	0.2		
Capital Mayoritario	4,134.6	3,962.4	3,593.2	3,525.9	3,847.2	4,469.8	4,805.8	5,214.2	6,196.0	61.05	18.83		
Capital Minoritario													
Capital Consolidado	4,134.6	3,962.4	3,593.2	3,525.9	3,847.2	4,469.8	4,805.8	5,214.2	6,196.0	61.05	18.83		
Pasivo y Capital	8,452.2	8,377.8	8,702.5	8,854.1	8,701.1	9,905.0	11,084.7	12,746.1	13,742.5	57.9	7.8		
	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Flujo de Efectivo	338.8	(7.9)	(310.3)	(17.1)	457.9	895.1	421.0	488.6	1,348.3	194.47	175.94		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	8.19%	-0.20%	-8.64%	-0.49%	11.90%	20.02%	8.76%	9.37%	21.76%	9.86pp	12.39pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	21.50%	44.86%	22.44%	33.79%	26.75%	7.53%	29.94%	30.00%	30.01%	3.26pp	0.01pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.17x	1.00x	0.87x	0.83x	0.81x	0.74x	0.77x	0.75x	0.85x	5.46	13.18		
EBITDA* / Activo Total	60.57%	39.84%	53.61%	50.94%	27.12%	33.70%	41.68%	44.53%	52.08%	24.96pp	7.55pp		
Deuda Neta / EBITDA*	(0.50x)	(0.33x)	(0.33x)	(0.29x)	(0.19x)	(0.16x)	(0.23x)	(0.26x)	(0.24x)	NN	NN		
Deuda Neta / Cap. Cont.	-61.66%	-47.18%	-43.18%	-36.96%	-23.11%	-22.26%	-38.99%	-48.00%	-44.86%	(21.75pp)	3.14pp		

Fuente: Bx+, BMV

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

VOLAR

Cifras Acumuladas

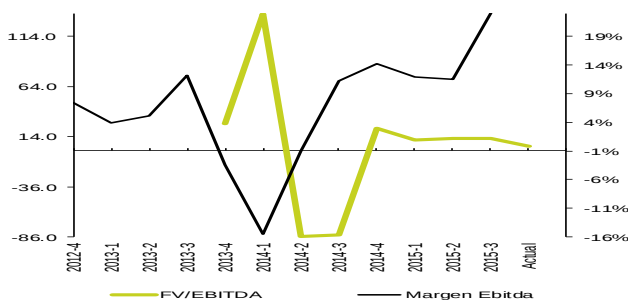
	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	10,078.5	100.0%	13,087.2	100.0%	29.9%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	10,078.5	100.0%	13,087.2	100.0%	29.9%
Gastos Oper. y PTU	10,300.7	102.2%	11,312.4	86.4%	9.8%
EBITDA*	1,842.5	18.3%	4,606.0	35.2%	150.0%
Depreciación	204.9	2.0%	348.7	2.7%	70.2%
Utilidad Operativa	(222.2)	-2.2%	1,774.8	13.6%	NP
CIF Neto	106.1	1.1%	810.7	6.2%	664.5%
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	16.8	0.2%	36.6	0.3%	118.5%
Perd. Cambio	(112.3)	-1.1%	(788.9)	-6.0%	NN
Otros	201.6	2.0%	1,563.0	11.9%	675.2%
Utilidad después CIF	(116.2)	-1.2%	2,585.5	19.8%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(116.2)	-1.2%	2,585.5	19.8%	NP
Impuestos	(18.5)	-0.2%	775.7	5.9%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(97.7)	-1.0%	1,809.9	13.8%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

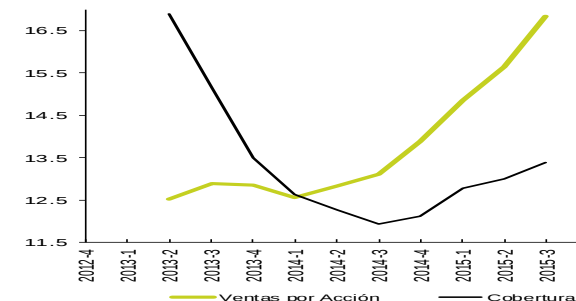
Fjo. Neto de Efo.	130.5	1.3%	2,265.8	17.3%	NR
-------------------	-------	------	---------	-------	----

	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	3,365.3	38.7%	5,920.8	43.1%	75.9%
Disponible	1,814.3	20.9%	4,407.6	32.1%	142.9%
Clientes y Cts.xCob.	547.5	6.3%	295.4	2.1%	-46.0%
Inventarios	127.1	1.5%	155.9	1.1%	22.7%
Otros Circulantes	876.4	10.1%	1,061.9	7.7%	21.2%
Activos Fijos Netos	2,341.4	26.9%	2,933.8	21.3%	25.3%
Otros Activos	2,994.3	34.4%	4,887.9	35.6%	63.2%
Activos Totales	8,701.1	100.0%	13,742.5	100.0%	57.9%
Pasivos a Corto Plazo	4,021.8	46.2%	6,789.0	49.4%	68.8%
Proveedores	531.9	6.1%	693.3	5.0%	30.3%
Cred. Banc y Burs	267.3	3.1%	1,138.3	8.3%	325.8%
Impuestos por pagar	605.2	7.0%	1,745.3	12.7%	188.4%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,617.4	30.1%	3,212.0	23.4%	22.7%
Pasivos a Largo Plazo	832.0	9.6%	757.5	5.5%	-9.0%
Cred. Banc y Burs	620.7	7.1%	308.6	2.2%	-50.3%
Otros Pasivos c/Costo	37.3		181.1		385.8%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	174.0	2.0%	267.7	1.9%	53.9%
Pasivos Totales	4,853.8	55.8%	7,546.5	54.9%	55.5%
Capital Mayoritario	3,847.2	44.2%	6,196.0	45.1%	61.1%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	3,847.2	44.2%	6,196.0	45.1%	61.1%
Pasivo y Capital	8,701.1	100.0%	13,742.5	100.0%	57.9%

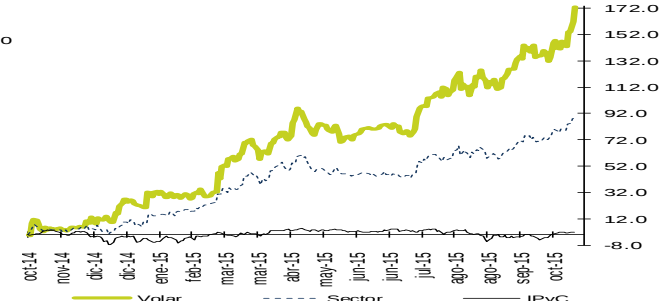
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



Cifras Trimestrales

	3T 14	%	3T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3994.744	100.0%	5,219.7	100.0%	30.7%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	3,994.7	100.0%	5,219.7	100.0%	30.7%
Gastos Oper. y PTU	3,633.9	91.0%	4,140.0	79.3%	13.9%
EBITDA*	1,085.7	27%	2,121.0	41%	95.3%
Depreciación	86.6	2.2%	120.7	2.3%	39.4%
Utilidad Operativa	360.9	9.0%	1,079.7	20.7%	199.2%
CIF Neto	113.2	2.8%	566.3	10.8%	400.1%
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	6.5	0.2%	15.0	0.3%	131.7%
Perd. Cambio	-115.9	-2.9%	-556.2	-10.7%	NN
Otros	222.7	5.6%	1,107.6	21.2%	397.4%
Utilidad después CIF	474.1	11.9%	1,646.1	31.5%	247.2%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	474.1	11.9%	1,646.1	31.5%	247.2%
Impuestos	126.8	3.2%	494.1	9.5%	289.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	347.3	8.7%	1,152.0	22.1%	231.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	1,263.1	31.6%	1,348.3	25.8%	6.7%
-------------------	---------	-------	---------	-------	------

	3T 14	3T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.84x	0.87x	4.23%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.79x	0.51x	-35.88%
EBITDA* / Cap. Cont.	60.47%	94.32%	33.86pp
EBITDA* / Activo Total	27.12%	52.08%	24.96pp
Cobertura Interes	1.03x	(57.95x)	PN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	82.86%	89.96%	7.10pp
Cobertura (Liquidez)	1.92x	4.38x	127.96%
Pasivo Moneda Ext.	28.65%	27.43%	(1.22pp)
Tasa de Impuesto	15.91%	30.00%	14.09pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.19x)	(0.24x)	NN

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		2.48		1.69		47.12%	
EBITDA*		5.78		4.34		33.15%	
UOPA		2.18		1.46		48.50%	
FEPA		2.85		2.10		36.12%	
VLA		6.12		5.15		18.83%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	11.61x	19.68x	-41.01%	17.08x	-32.03%	29.24x	-60.29%
FV/Ebitda*	4.52x	9.03x	-50.01%	5.97x	-24.38%	35.41x	-87.25%
P/UO	13.25x	11.53x	14.91%	19.68x	-32.66%	38.31x	-65.41%
P/FE	10.11x	7.50x	34.83%	13.76x	-26.54%	30.01x	-66.32%
P/ML	4.71x	3.27x	44.19%	5.59x	-15.85%	3.69x	27.49%

PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

¿POR QUÉ LABORATORIO?

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

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

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

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

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

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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com