



¡BursaTris! 4T15

ALFA: EXPANSIÓN DE MÁRGENES

BX+

RESULTADOS

Alfa presentó sus resultados financieros del 4T15. La empresa reportó un crecimiento de 1.6% en ingresos mientras que el EBITDA aumentó 30.0%. Respecto del consenso, el Ebitda resultó por arriba de lo estimado por lo que calificamos el reporte como positivo (ventas en línea). **Alfa NO forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas y/o comodines. El PO'16 de consenso de P\$40.3 implica un potencial de 22.1% vs. 12.9% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento registrado en el periodo se explica principalmente por la apreciación del dólar del 21.0% A/A respecto del peso. Sin dicho efecto, en dólares, se registraron disminuciones en todos los negocios como se puede observar en la tabla:

ALFA - Ingresos por Segmento 4T15

Segmento	Peso en Ventas Totales	Var. % 4T15 vs 4T14 (P\$)	Var. % 4T15 vs 4T14 (USD\$)
Sigma	38.3%	8.2%	-10.6%
Alpek	31.5%	-10.4%	-25.9%
Nemak	27.1%	15.6%	-4.5%
Alestra	2.6%	9.9%	-9.2%
Newpek	0.5%	-45.3%	-54.8%
Alfa Total	100.0%	1.6%	-15.0%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

Ebitda: La mayor variación con respecto a la de las ventas se debe a un mejor desempeño operativo en todas las líneas de negocio a excepción de Newpek (1.4% del Ebitda total). Lo anterior tras menores Costos de Ventas consolidados que mas que contrarrestaron los mayores Gastos Generales. Esto se reflejó en un incremento de 3.0ppt en el margen Ebitda.

Utilidad Neta: Se debe al resultado operativo mencionado sumado a menores gastos financieros por pérdidas cambiarias e instrumentos financieros compensando una tasa impositiva mas alta y una mayor proporción a la participación minoritaria.

Alfa - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	65,232	64,221	1.6%	65,525	-0.4%
Utilidad de Operación	5,932	4,382	35.4%	6,717	-12%
EBITDA	9,092	6,996	30.0%	8,357	8.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	162	-6,371	NP	2,827	-94%
Margen EBITDA	13.94%	10.89%	3.0ppt	12.8%	1.2ppt
Margen Neto	0.25%	-9.92%	10.2ppt	4.3%	-4.1ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	40.3
POTENCIAL \$PO	22.1%
POTENCIAL IPyC	12.9%
PESO EN IPyC	4.3%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-3.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	-1.1%

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

Febrero 10, 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.

ALFA

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Raúl González

(81) 1748 1177

rgonzale@alfa.com.mx

Precio 10-feb-2016

33.0

No. Acciones (millones)

5,120.5

Valor de Cap. (millones P\$)

168,720.5

% Acc.en Mdo. (Free Float)

54.1%

Valor de Cap. (millones USD)

8,950.9

Acciones por ADR

N.A.

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	50,277.5	51,548.4	52,326.3	61,130.8	64,220.8	61,041.3	64,592.3	67,353.0	65,232.2	1.6	(3.1)
Cto. de Ventas	41,655.3	42,528.4	42,687.7	49,686.0	52,802.2	48,937.6	50,251.1	53,390.7	51,732.4	(2.0)	(3.1)
Utilidad Bruta	8,622.2	9,020.0	9,638.6	11,444.7	11,418.6	12,103.6	14,341.2	13,962.3	13,499.8	18.2	(3.3)
Gastos Oper. y PTU	5,397.8	5,134.2	5,286.6	6,837.3	7,036.9	7,660.2	7,255.3	7,447.4	7,567.9	7.5	1.6
EBITDA*	5,244.0	6,063.6	6,614.7	7,159.3	6,995.7	7,140.9	9,994.6	9,659.9	9,091.8	30.0	(5.9)
Depreciación	2,019.5	2,177.8	2,262.8	2,551.9	2,614.1	2,697.4	2,908.8	3,145.0	3,159.9	20.9	0.5
Utilidad Operativa	3,224.4	3,885.8	4,352.0	4,607.4	4,381.7	4,443.5	7,085.9	6,514.9	5,931.9	35.4	(8.9)
CIF	(1,170.7)	(994.4)	(730.7)	(3,011.5)	(13,885.2)	(6,244.1)	(2,607.1)	(2,720.4)	(2,917.9)	NN	NN
Intereses Pagados	532.5	390.6	362.3	534.3	405.5	1,211.0	1,182.3	1,238.3	1,224.5	202.0	(1.1)
Intereses Ganados	47.5	44.8	37.6	44.5	48.9	60.4	61.2	116.6	118.9	143.1	2.0
Perd. Cambio	97.8	71.9	(261.0)	1,674.2	3,719.8	1,648.1	1,220.5	1,062.5	989.1	(73.4)	(6.9)
Otros	(783.5)	(720.4)	(145.0)	(4,195.9)	(17,248.4)	(6,741.6)	(2,706.5)	(2,661.3)	(2,801.4)	NN	NN
Utilidad después de CIF	2,053.7	2,891.4	3,621.3	1,595.9	(9,503.5)	(1,800.7)	4,478.8	3,794.4	3,014.0	NP	(20.6)
Subs. No Consol.	(27.1)	(6.7)	1.8	(51.0)	(234.9)	(82.6)	(269.0)	60.8	7.3	NP	(88.1)
Util. Antes de Impuestos	2,026.6	2,884.7	3,623.1	1,544.9	(9,738.5)	(1,883.2)	4,209.8	3,855.2	3,021.2	NP	(21.6)
Impuestos	868.6	900.5	1,407.9	557.9	(3,423.8)	(391.1)	1,330.8	258.3	2,210.8	NP	755.8
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	126.8	285.7	300.2	265.5	56.6	377.8	68.5	921.4	648.4	NR	(29.6)
Utilidad Neta Mayoritaria	1,031.2	1,698.4	1,915.0	721.5	(6,371.3)	(1,870.0)	2,810.5	2,675.5	162.0	NP	(93.9)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.41%	7.54%	8.32%	7.54%	6.82%	7.28%	10.97%	9.67%	9.09%	2.27pp	(0.58pp)
Margen EBITDA*	10.43%	11.76%	12.64%	11.71%	10.89%	11.70%	15.47%	14.34%	13.94%	3.04pp	(0.40pp)
Margen Neto	2.05%	3.29%	3.66%	1.18%	-9.92%	-3.06%	4.35%	3.97%	0.25%	10.17pp	(3.72pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.02	1.18	1.29	1.39	1.36	1.39	1.95	1.89	1.78	30.32	-5.88
Utilidad Neta por Acción	0.20	0.33	0.37	0.14	-1.24	-0.36	0.55	0.52	0.03	NP	-93.94

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

EBITDA*	0.08	0.09	0.10	0.10	0.09	0.09	0.12	0.11	0.10	11.66	-7.41
Utilidad Neta	0.02	0.03	0.03	0.01	-0.08	-0.02	0.03	0.03	0.00	NP	-94.04

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	59,650.6	72,853.8	88,629.8	86,975.1	85,343.3	89,417.7	86,880.5	99,742.5	97,332.8	14.05	-2.42
Disponible	11,902.1	22,025.7	27,593.0	14,367.2	16,669.3	22,883.7	17,614.8	23,790.7	24,851.8	49.09	4.46
Clientes y Cts.xCob.	23,563.7	27,153.6	29,131.6	27,327.0	30,357.0	30,394.3	31,504.6	35,320.2	33,476.3	10.28	-5.22
Inventarios	22,691.6	22,072.7	29,995.2	30,994.8	30,758.2	30,388.7	31,940.4	34,672.1	34,128.5	10.96	-1.57
Otros Circulantes	1,493.3	1,601.7	1,910.0	2,153.4	2,086.7	3,586.4	3,656.1	3,795.1	3,606.7	72.84	-4.96
Activos Fijos Netos	81,359.9	83,741.3	91,550.4	92,229.9	105,290.0	106,576.3	110,398.5	119,636.3	121,103.5	15.02	1.23
Otros Activos	24,379.7	25,152.3	41,150.7	41,201.0	42,247.9	40,463.9	42,523.8	46,608.6	48,269.1	14.25	3.56
Activos Totales	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	232,881.2	236,457.9	239,802.8	265,987.4	266,705.4	14.5	0.3
Pasivos a Corto Plazo	42,700.2	41,536.0	56,644.1	55,564.3	62,115.4	68,758.6	68,389.0	68,613.4	62,965.8	1.37	-8.23
Proveedores	20,933.9	22,196.8	31,507.1	31,888.5	35,167.1	33,101.3	36,517.1	39,081.9	38,914.6	10.66	-0.43
Cred. Banc. y Burs	10,355.0	6,963.5	7,708.1	7,772.8	9,532.4	18,453.3	13,068.0	10,078.9	4,476.2	-53.04	-55.59
Impuestos por pagar	291.8	500.0	267.8	404.1	364.6	1,101.2	1,559.0	1,888.5	1,746.1	378.91	-7.54
Otros Pasivos d/Costo	166.8	45.1	42.3	105.5	60.5	59.1	39.9	57.3	27.2	-54.96	-52.48
Otros Pasivos s/Costo	10,952.7	11,830.6	17,118.8	15,393.5	16,990.9	16,043.7	17,205.1	17,506.8	17,801.6	4.77	1.68
Pasivos a Largo Plazo	57,521.1	73,534.9	91,677.4	91,679.7	101,606.3	101,701.6	108,784.8	118,506.2	123,924.5	21.97	4.57
Cred. Banc. Y Burs	46,670.3	61,543.3	74,257.4	75,125.8	81,704.5	82,052.5	88,420.6	95,202.4	101,282.0	23.96	6.39
Otros Pasivos d/Costo	7,580.4	5,896.7	8,725.7	8,700.8	11,086.1	10,407.8	11,183.3	12,800.1	13,066.8	17.87	2.08
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	3,270.4	6,094.8	8,694.3	7,853.1	8,815.7	9,241.2	9,180.9	10,503.7	9,575.8	8.62	-8.83
Pasivos Totales	100,221.2	115,070.8	148,321.5	147,244.0	163,721.7	170,460.2	177,173.8	187,119.5	186,890.3	14.2	(0.1)
Capital Mayoritario	56,440.7	57,496.2	58,880.5	58,251.3	55,378.1	52,237.1	52,175.8	61,978.5	62,191.3	12.30	0.34
Capital Minoritario	8,728.3	9,180.4	14,128.9	14,910.7	13,781.4	13,760.6	10,453.2	16,889.4	17,623.8	27.88	4.35
Capital Consolidado	65,169.0	66,676.6	73,009.4	73,162.0	69,159.5	65,997.7	62,628.9	78,867.9	79,815.1	15.41	1.20
Pasivo y Capital	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	232,881.2	236,457.9	239,802.8	265,987.4	266,705.4	14.5	0.3

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	3,118.2	4,112.3	4,654.6	2,407.1	(6,209.4)	132.6	4,975.2	6,009.3	3,263.8	NP	-45.69
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.78%	6.17%	6.38%	3.29%	-8.98%	0.20%	7.94%	7.62%	4.09%	13.07pp	(3.53pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	42.86%	31.22%	38.86%	36.11%	35.16%	20.77%	31.61%	6.70%	73.17%	38.02pp	66.47pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.87x	1.22x	1.04x	1.01x	0.88x	0.86x	0.80x	0.95x	1.00x	14.23	5.84
EBITDA* / Activo Total	13.78%	13.25%	12.84%	13.16%	13.47%	13.35%	13.57%	13.89%	9.63%	(3.84pp)	(4.26pp)
Deuda Neta / EBITDA*	4.10x	1.62x	2.24x	0.84x	2.39x	2.50x	1.97x	2.48x	3.47x	45.19	39.96
Deuda Neta / Cap. Cont.	81.13%	78.62%	86.48%	105.71%	123.94%	133.47%	151.84%	119.63%	117.77%	(6.16pp)	(1.86pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	229,226.3	100.0%	258,299.7	100.0%	12.7%
Cto. de Ventas	187,704.4	81.9%	204,311.8	79.1%	8.8%
Utilidad Bruta	41,521.8	18.1%	53,987.9	20.9%	30.0%
Gastos Oper. y PTU	24,295.0	10.6%	29,930.8	11.6%	23.2%
EBITDA*	26,833.4	11.7%	36,968.2	13.9%	34.0%
Depreciación	9,606.5	4.2%	11,911.1	4.6%	24.0%
Utilidad Operativa	17,226.9	7.5%	24,057.1	9.3%	39.6%
CIF Neto	(18,621.8)	-8.1%	(14,489.5)	-5.6%	NN
Intereses Pagados	3,900.5	1.7%	4,856.0	1.9%	24.5%
Intereses Ganados	175.8	0.1%	357.1	0.1%	103.2%
Perd. Cambio	5,221.0	2.3%	4,920.3	1.9%	-5.8%
Otros	(20,118.1)	-8.8%	(14,910.8)	-5.8%	NN
Utilidad después CIF	(1,394.9)	-0.6%	9,567.6	3.7%	NP
Subs. No Consol.	(290.8)	-0.1%	(283.5)	-0.1%	NN
Utilidad antes de Imp.	(1,685.8)	-0.7%	9,284.0	3.6%	NP
Impuestos	(557.5)	-0.2%	3,433.2	1.3%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	908.1	0.4%	2,072.8	0.8%	128.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	(2,036.4)	-0.9%	3,778.1	1.5%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	4,666.1	2.0%	13,963.7	5.4%	199.3%
--------------------	---------	------	----------	------	--------

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	85,343.3	36.6%	97,332.8	36.5%	14.0%
Disponible	16,669.3	7.2%	24,851.8	9.3%	49.1%
Clientes y Cts.xCob.	30,357.0	13.0%	33,476.3	12.6%	10.3%
Inventarios	30,758.2	13.2%	34,128.5	12.8%	11.0%
Otros Circulantes	2,086.7	0.9%	3,606.7	1.4%	72.8%
Activos Fijos Netos	105,290.0	45.2%	121,103.5	45.4%	15.0%
Otros Activos	42,247.9	18.1%	48,269.1	18.1%	14.3%
Activos Totales	232,881.2	100.0%	266,705.4	100.0%	14.5%
Pasivos a Corto Plazo	62,115.4	26.7%	62,966.8	23.6%	1.4%
Proveedores	35,167.1	15.1%	38,914.6	14.6%	10.7%
Cred. Banc y Burs	9,532.4	4.1%	4,476.2	1.7%	-53.0%
Impuestos por pagar	364.6	0.2%	1,746.1	0.7%	378.9%
Otros Pasivos c/Costo	60.5	0.0%	27.2	0.0%	-55.0%
Otros Pasivos s/Costo	16,990.9	7.3%	17,801.6	6.7%	4.8%
Pasivos a Largo Plazo	101,606.3	43.6%	123,924.5	46.5%	22.0%
Cred. Banc y Burs	81,704.5	35.1%	101,282.0	38.0%	24.0%
Otros Pasivos c/Costo	11,086.1		13,066.8		17.9%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	8,815.7	3.8%	9,575.8	3.6%	8.6%
Pasivos Totales	163,721.7	70.3%	186,890.3	70.1%	14.2%
Capital Mayoritario	55,378.1	23.8%	62,191.3	23.3%	12.3%
Capital Minoritario	13,781.4	5.9%	17,623.8	6.6%	27.9%
Capital Consolidado	69,159.5	29.7%	79,815.1	29.9%	15.4%
Pasivo y Capital	232,881.2	100.0%	266,705.4	100.0%	14.5%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	64220.802	100.0%	65,232.2	100.0%	1.6%
Cto. de Ventas	52,802.2	82.2%	51,732.4	79.3%	-2.0%
Utilidad Bruta	11,418.6	17.8%	13,499.8	20.7%	18.2%
Gastos Oper. y PTU	7,036.9	11.0%	7,567.9	11.6%	7.5%
EBITDA*	6,995.7	11%	9,091.8	14%	30.0%
Depreciación	2,614.1	4.1%	3,159.9	4.8%	20.9%
Utilidad Operativa	4,381.7	6.8%	5,931.9	9.1%	35.4%
CIF Neto	-13,885.2	-21.6%	-2,917.9	-4.5%	NN
Intereses Pagados	405.5	0.6%	1,224.5	1.9%	202.0%
Intereses Ganados	48.9	0.1%	118.9	0.2%	143.1%
Perd. Cambio	3,719.8	5.8%	989.1	1.5%	-73.4%
Otros	-17,248.4	-26.9%	-2,801.4	-4.3%	NN
Utilidad después CIF	-9,503.5	-14.8%	3,014.0	4.6%	NP
Subs. No Consol.	-234.9	-0.4%	7.3	0.0%	NP
Utilidad antes de Imp.	-9,738.5	-15.2%	3,021.2	4.6%	NP
Impuestos	-3,423.8	-5.3%	2,210.8	3.4%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	56.6	0.1%	648.4	1.0%	NR
Utilidad Neta Mayoritaria	-6,371.3	-9.9%	162.0	0.2%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

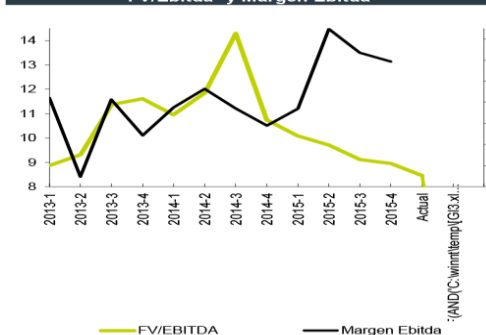
Fjo. Neto de Eflo.	626.3	1.0%	3,256.6	5.0%	420.0%
--------------------	-------	------	---------	------	--------

	4T 14	4T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.37x	1.55x	12.51%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.13x	2.03x	-4.52%
EBITDA* / Cap. Cont.	38.80%	45.06%	6.26pp
EBITDA* / Activo Total	13.47%	14.40%	0.92pp
Cobertura Interes	7.20x	7.99x	10.98%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	37.94%	33.69%	(4.25pp)
Cobertura (Liquidez)	0.46x	0.49x	8.49%
Pasivo Moneda Ext.	86.80%	87.70%	0.90pp
Tasa de Impuesto	33.07%	36.98%	3.91pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.30x	2.32x	-2.89%

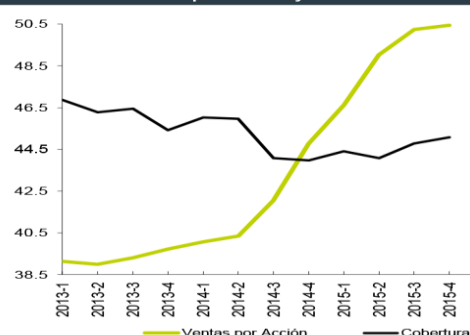
Valuación. (Información 12 meses)

Evaluación (Información 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.
UPA				0.74		-0.54		NP
EBITDA*				7.02		6.60		6.44%
UOPA				4.70		4.38		7.27%
FEPA				4.11		1.96		109.53%
VLA				12.15		12.10		0.34%
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		43.34x	28.63x	51.37%	(59.43x)	NP	28.23x	53.56%
FV/Ebitda*		8.46x	10.86x	-22.16%	8.65x	-2.21%	10.59x	-20.13%
P/UO		6.81x	11.13x	-38.86%	7.30x	-6.78%	10.86x	-37.35%
P/FE		7.79x	23.26x	-66.51%	16.32x	-52.27%	15.64x	-50.20%
P/VL		2.63x	2.55x	3.42%	2.64x	-0.34%	3.15x	-16.40%

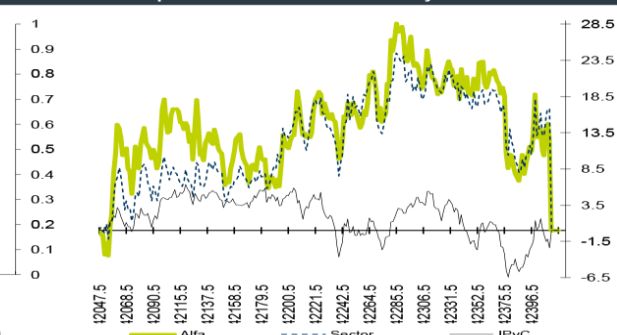
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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, 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

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 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	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 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
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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 ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María 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 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