



¡BursaTris! 4T15

ELEKTRA: MENOR EBITDA AL ESPERADO

BX+

RESULTADOS

ELEKTRA dio a conocer sus resultados financieros del 4T15. Los ingresos totales se mantuvieron sin cambios mientras que el Ebitda creció 18.3%. El reporte fue mixto ya que los ingresos estuvieron en línea mientras que el EBITDA resultó menor a lo esperado por el consenso. **Recordar que Elektra no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas. El Precio Objetivo 2016 de Consenso es de P\$425.0 que implica un potencial de 27.6% vs. 10.5% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: A pesar de la nula variación a nivel consolidado, la composición de los ingresos mostró cambios al incrementarse el peso de los ingresos comerciales a 41% (vs. 36% en 4T14) debido a un aumento de 16% en las ventas por una mejor ejecución de la estrategia. Asimismo, los ingresos financieros (59% de los ingresos totales) decrecieron 9% por una reducción de 11.4% en la cartera de Banco Azteca.

Ebitda: El crecimiento de esta métrica se vio beneficiado por una disminución de 37% de los costos financieros consecuencia de menores provisiones crediticias en Banco Azteca dado el descenso de 290 puntos base en la morosidad reportada vs. el año anterior (6.1% vs 9.0%).

Utilidad Neta: La contracción de este rubro es consecuencia de una caída de 54% en el resultado integral de financiamiento dada una pérdida de 55% en el valor de derivados; además de un cargo extraordinario no monetario por P\$2,940mm relacionado al crédito mercantil adquirido de la compra de Advance America en 2012. Excluyendo dichos efectos el incremento en la utilidad fue de 11.3%.

ELEKTRA - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	20,399	20,402	0.0%	20,807	-2.0%
Utilidad de Operación	2,065	1,510	36.8%	1,179	75.1%
EBITDA	2,729	2,307	18.3%	2,971	-8.1%
Utilidad Neta	769	7,010	-89.0%	6,107	-87.4%
Mgn. EBITDA	13.4%	11.3%	2.1 ppt	14.3%	-0.9 ppt
Mgn. Neto	3.8%	34.4%	-30.6 ppt	29.4%	-25.6 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	425.0
POTENCIAL \$PO	27.6%
POTENCIAL IPyC	10.5%
PESO EN IPyC	1.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-12.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.1%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 26, 2016

@AyEveporMas

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!

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

ELEKTRA

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Director de Relación con In

MAE Bruno Rangel

1720 9167

jrangelk@gruposalinas.com.mx

Precio 26-feb-2016

Valor de Cap. (millones P\$)

Valor de Cap. (millones USD)

333.0

79,704.9

4,401.4

No. Acciones (millones)

% Acc.en Mdo. (Free Float)

Acciones por ADR

239.3

30.0%

10

	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	18,881.3	17,189.0	18,205.4	18,177.3	20,401.9	19,098.6	18,105.4	18,500.8	20,399.0	(0.0)	10.3
Cto. de Ventas	8,856.0	6,998.1	7,727.8	8,025.7	9,951.4	8,897.3	8,137.9	7,688.9	8,649.6	(13.1)	12.5
Utilidad Bruta	10,025.3	10,190.9	10,477.6	10,151.6	10,450.5	10,201.3	9,967.5	10,811.9	11,749.4	12.4	8.7
Gastos Oper. y PTU	8,792.7	8,242.2	9,282.3	8,433.9	9,511.9	7,672.0	8,486.5	8,821.3	12,670.4	33.2	43.6
EBITDA*	2,107.2	2,601.3	1,869.7	2,419.8	1,735.7	3,128.4	2,112.8	2,641.8	(256.6)	PN	PN
Depreciación	874.6	652.6	674.4	702.1	797.0	599.1	631.8	651.2	664.4	(16.6)	2.0
Utilidad Operativa	1,232.6	1,948.7	1,195.3	1,717.7	938.7	2,529.3	1,481.0	1,990.6	(921.0)	PN	PN
CIF	1,328.7	(2,154.5)	(2,826.1)	818.4	7,509.6	(6,925.6)	(3,335.7)	(3,501.4)	3,443.0	(54.2)	NP
Intereses Pagados	365.1	378.0	386.6	341.7	390.5	335.9	388.8	354.6	336.9	(13.7)	(5.0)
Intereses Ganados	173.4	127.8	87.8	88.7	176.4	102.6	83.6	70.6	401.7	127.7	468.8
Perd. Cambio	(48.5)	(83.3)	(33.2)	71.8	(306.4)	(40.8)	(35.8)	(87.4)	(51.6)	NN	NN
Otros	1,569.0	(1,821.1)	(2,494.0)	999.6	8,030.2	(6,651.5)	(2,994.7)	(3,130.0)	3,429.8	(57.3)	NP
Utilidad después de CIF	2,561.3	(205.8)	(1,630.8)	2,536.1	8,448.3	(4,396.3)	(1,854.7)	(1,510.8)	2,522.0	(70.1)	NP
Subs. No Consol.	257.5	(36.6)	47.6	62.1	53.1	(130.3)	(131.1)	(116.6)	(361.5)	PN	NN
Util. Antes de Impuestos	2,818.8	(242.5)	(1,583.2)	2,598.2	8,501.4	(4,526.6)	(1,985.7)	(1,627.4)	2,160.5	(74.6)	NP
Impuestos	865.8	(116.4)	(506.7)	742.5	1,265.9	(1,263.0)	(573.7)	(452.1)	1,243.9	(1.7)	NP
Part. Extraord.	(90.3)	(48.7)	(37.2)	(19.9)	(226.2)	(16.1)	(11.1)	(44.3)	(147.5)	NN	NN
Interés Minoritario	1.6				2.3				0.4	(84.4)	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	1,861.2	(174.8)	(1,113.7)	1,835.8	7,007.9	(3,279.7)	(1,423.1)	(1,219.7)	768.8	(89.0)	NP

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.53%	11.34%	6.57%	9.45%	4.60%	13.24%	8.18%	10.76%	-4.51%	(9.12pp)	(15.27pp)
Margen EBITDA*	11.16%	15.13%	10.27%	13.31%	8.51%	16.38%	11.67%	14.28%	-1.26%	(9.77pp)	(15.54pp)
Margen Neto	9.86%	-1.02%	-6.12%	10.10%	34.35%	-17.17%	-7.86%	-6.59%	3.77%	(30.58pp)	10.36pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	8.88	10.97	7.90	10.22	7.33	13.32	9.00	11.26	-1.09	PN	PN
Utilidad Neta por Acción	7.85	-0.74	-4.70	7.76	29.60	-13.96	-6.07	-5.20	3.26	-88.99	NP

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

EBITDA*	6.79	8.39	6.08	7.62	4.97	8.73	5.74	6.65	-0.63	PN	PN
Utilidad Neta	5.99	-0.56	-3.62	5.78	20.07	-9.15	-3.86	-3.07	1.89	-90.56	NP

	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	118,107.2	119,784.6	121,259.6	126,884.3	138,427.4	146,254.8	142,369.8	154,899.3	155,892.2	12.62	0.64
Disponible	19,810.3	21,051.9	18,429.1	18,962.6	23,193.9	31,303.1	23,035.3	20,401.1	22,921.1	-1.18	12.35
Clientes y Cts.xCob.	56,197.4	57,433.5	58,493.6	57,410.2	59,535.2	52,038.5	47,437.0	52,215.0	55,720.6	-6.41	6.71
Inventarios	6,043.3	6,139.2	6,390.2	6,249.1	5,906.2	6,090.5	6,260.9	6,286.7	6,577.7	11.37	4.63
Otros Circulantes	1,679.1	1,827.0	1,598.0	1,667.6	1,312.5	1,009.2	1,586.2	1,703.6	1,813.1	38.14	6.43
Activos Fijos Netos	33,440.6	34,460.1	32,471.8	31,613.7	30,545.2	29,314.6	28,775.9	29,724.4	28,595.0	-6.38	-3.80
Otros Activos	23,226.1	21,769.5	19,120.6	20,354.4	26,855.7	21,944.3	20,883.0	14,244.7	13,953.2	-48.04	-2.05
Activos Totales	174,773.8	176,014.2	172,851.9	178,852.3	195,828.3	197,513.8	192,028.7	198,868.4	198,440.4	1.3	(0.2)
Pasivos a Corto Plazo	102,588.8	105,737.0	107,976.2	108,157.8	115,152.1	127,822.0	125,193.9	130,335.0	128,112.7	11.26	-1.71
Proveedores	4,219.5	3,071.7	4,254.3	3,557.7	4,643.1	4,125.7	4,206.9	4,255.2	5,893.4	26.93	38.50
Cred. Banc. y Burs	3,819.5	4,257.9	3,317.8	2,115.9	1,782.1	8,385.9	7,828.2	8,392.4	6,122.8	243.56	-27.04
Impuestos por pagar	1,825.6	2,613.4	1,613.7	2,591.5	1,456.8	1,527.6	1,352.8	1,200.5	1,466.9	0.70	22.19
Otros Pasivos c/Costo	82,988.6	86,264.3	88,777.6	90,807.6		104,540.0	101,864.6	103,681.7	105,000.7	NS	1.27
Otros Pasivos s/Costo	9,735.6	9,529.7	10,012.7	9,085.2	9,310.6	9,242.8	9,941.5	12,805.1	9,629.0	3.42	-24.80
Pasivos a Largo Plazo	26,285.0	24,791.4	20,769.8	23,823.7	25,788.4	18,789.5	16,907.7	18,042.7	18,541.6	-28.10	2.77
Cred. Banc. Y Burs	17,918.9	17,343.9	14,456.8	16,951.4	17,106.1	11,213.7	10,685.8	11,350.1	11,876.7	-30.57	4.64
Otros Pasivos c/Costo	6,807.7	5,740.8	4,765.9	5,085.0	6,265.0	4,645.4	3,210.3	2,832.4	3,163.3	-49.51	11.68
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,558.3	1,706.6	1,547.2	1,787.3	2,417.3	2,930.5	3,011.6	3,860.1	3,501.6	44.85	-9.29
Pasivos Totales	128,873.8	130,528.3	128,746.0	131,981.5	140,940.5	146,611.5	142,101.6	148,377.6	146,654.3	4.1	(1.2)
Capital Mayoritario	45,792.9	45,378.6	43,998.2	46,762.4	54,778.4	50,792.9	49,817.5	50,381.3	51,674.8	-5.67	2.57
Capital Minoritario	107.2	107.2	107.8	108.3	109.4	109.4	109.6	109.4	111.4	1.82	1.79
Capital Consolidado	45,900.1	45,485.9	44,105.9	46,870.8	54,887.8	50,902.3	49,927.1	50,490.7	51,786.1	-5.65	2.57
Pasivo y Capital	174,773.8	176,014.2	172,851.9	178,852.3	195,828.3	197,513.8	192,028.7	198,868.4	198,440.4	1.3	(0.2)

	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	2,747.8	494.7	(433.5)	2,524.0	7,867.6	(2,674.5)	(786.2)	(555.6)	1,441.2	-81.68	NP
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.99%	1.09%	-0.98%	5.38%	14.33%	-5.25%	-1.57%	-1.10%	2.78%	(11.55pp)	3.88pp
Tasa Efectiva de Impuestos	30.72%	47.99%	32.01%	28.58%	14.89%	27.90%	28.89%	27.78%	57.58%	42.69pp	29.80pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.09x	1.07x	1.06x	1.12x	1.15x	1.10x	1.09x	1.14x	1.17x	1.27	2.21
EBITDA* / Activo Total	5.79%	5.41%	5.42%	5.19%	4.65%	4.89%	5.14%	5.08%	3.93%	(0.72pp)	(1.15pp)
Deuda Neta / EBITDA*	13.29x	7.47x	9.62x	8.86x	5.13x	6.24x	6.42x	7.89x	9.54x	86.07	20.92
Deuda Neta / Cap. Cont.	199.84%	203.48%	210.60%	204.81%	3.57%	191.51%	201.40%	209.65%	199.36%	195.79pp	(10.29pp)

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	73,628.9	100.0%	75,902.3	100.0%	3.1%
Cto. de Ventas	32,571.5	44.2%	33,224.0	43.8%	2.0%
Utilidad Bruta	41,057.4	55.8%	42,678.3	56.2%	3.9%
Gastos Oper. y PTU	35,254.4	47.9%	37,469.7	49.4%	6.3%
EBITDA*	8,612.2	11.7%	7,748.1	10.2%	-10.0%
Depreciación	2,809.2	3.8%	2,539.5	3.3%	-9.6%
Utilidad Operativa	5,802.9	7.9%	5,208.6	6.9%	-10.2%
CIF Neto	3,347.4	4.5%	(10,317.1)	-13.6%	PN
Intereses Pagados	1,496.9	2.0%	1,416.2	1.9%	-5.4%
Intereses Ganados	480.7	0.7%	670.4	0.9%	39.4%
Perd. Cambio	(398.4)	-0.5%	(218.2)	-0.3%	NN
Otros	4,761.9	6.5%	(9,353.1)	-12.3%	PN
Utilidad después CIF	9,150.3	12.4%	(5,108.5)	-6.7%	PN
Subs. No Consol.	126.2	0.2%	(739.5)	-1.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	9,276.5	12.6%	(5,847.9)	-7.7%	PN
Impuestos	1,371.9	1.9%	(1,051.6)	-1.4%	PN
Part. Extraord.	(348.0)	-0.5%	(357.0)	-0.5%	NN
Interés Minoritario	2.3	0.0%	0.4	0.0%	-84.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,555.2	10.3%	(5,153.7)	-6.8%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	10,920.6	14.8%	(2,963.5)	-3.9%	PN
--------------------	----------	-------	-----------	-------	----

Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	23,193.9	11.8%	22,921.1	11.6%	-1.2%
Clientes y Cts.xCob.	59,535.2	30.4%	55,720.6	28.1%	-6.4%
Inventarios	5,906.2	3.0%	6,577.7	3.3%	11.4%
Otros Circulantes	1,312.5	0.7%	1,813.1	0.9%	38.1%
Activos Fijos Netos	30,545.2	15.6%	28,595.0	14.4%	-6.4%
Otros Activos	26,855.7	13.7%	13,953.2	7.0%	-48.0%
Activos Totales	195,828.3	100.0%	198,440.4	100.0%	1.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	4,643.1	2.4%	5,893.4	3.0%	26.9%
Cred. Banc y Burs	1,782.1	0.9%	6,122.8	3.1%	243.6%
Impuestos por pagar	1,456.8	0.7%	1,466.9	0.7%	0.7%
Otros Pasivos c/Costo			105,000.7	52.9%	NN
Otros Pasivos s/Costo	107,270.1	54.8%	9,629.0	4.9%	-91.0%
Pasivos a Largo Plazo	25,788.4	13.2%	18,541.6	9.3%	-28.1%
Cred. Banc y Burs	17,106.1	8.7%	11,876.7	6.0%	-30.6%
Otros Pasivos c/Costo	6,265.0		3,163.3		-49.5%
Otros Pasivos no Circulantes	2,417.3	1.2%	3,501.6	1.8%	44.9%
Pasivos Totales	140,940.5	72.0%	146,654.3	73.9%	4.1%
Capital Mayoritario	54,778.4	28.0%	51,674.8	26.0%	-5.7%
Capital Minoritario	109.4	0.1%	111.4	0.1%	1.8%
Capital Consolidado	54,887.8	28.0%	51,786.1	26.1%	-5.7%
Pasivo y Capital	195,828.3	100.0%	198,440.4	100.0%	1.3%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	20,401.899	100.0%	20,399.0	100.0%	0.0%
Cto. de Ventas	9,951.4	48.8%	8,649.6	42.4%	-13.1%
Utilidad Bruta	10,450.5	51.2%	11,749.4	57.6%	12.4%
Gastos Oper. y PTU	9,511.9	46.6%	12,670.4	62.1%	33.2%
EBITDA*	1,735.7	9%	-256.6	-1%	PN
Depreciación	797.0	3.9%	664.4	3.3%	-16.6%
Utilidad Operativa	938.7	4.6%	-921.0	-4.5%	PN
CIF Neto	7,509.6	36.8%	3,443.0	16.9%	-54.2%
Intereses Pagados	390.5	1.9%	336.9	1.7%	-13.7%
Intereses Ganados	176.4	0.9%	401.7	2.0%	127.7%
Perd. Cambio	-306.4	-1.5%	-51.6	-0.3%	NN
Otros	8,030.2	39.4%	3,429.8	16.8%	-57.3%
Utilidad después CIF	8,448.3	41.4%	2,522.0	12.4%	-70.1%
Subs. No Consol.	53.1	0.3%	-361.5	-1.8%	PN
Utilidad antes de Imp.	8,501.4	41.7%	2,160.5	10.6%	-74.6%
Impuestos	1,265.9	6.2%	1,243.9	6.1%	-1.7%
Part. Extraord.	-226.2	-1.1%	-147.5	-0.7%	NN
Interés Minoritario	2.3	0.0%	0.4	0.0%	-84.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,007.9	34.3%	768.8	3.8%	-89.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	1,855.8	9.1%	2,097.6	10.3%	13.0%
--------------------	---------	------	---------	-------	-------

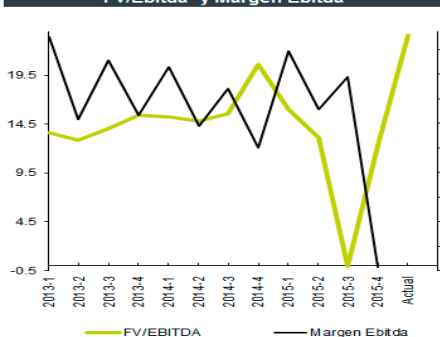
Razones Financieras

	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.20x	1.22x	1.22%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.15x	2.39x	11.38%
EBITDA* / Cap. Cont.	15.69%	14.96%	(0.73pp)
EBITDA* / Activo Total	4.65%	3.93%	(0.72pp)
Cobertura Interes	8.48x	10.39x	22.57%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	81.70%	87.36%	5.65pp
Cobertura (Liquidez)	1.60x	0.25x	-84.48%
Pasivo Moneda Ext.	19.81%	16.99%	(2.83pp)
Tasa de Impuesto	14.79%	17.98%	3.19pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.13x	9.54x	86.07%

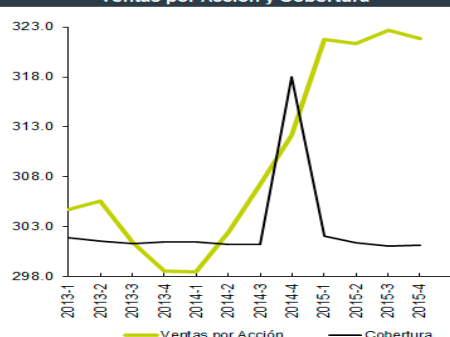
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		-21.53		4.54		PN	
EBITDA*		32.37		40.12		-19.31%	
UOPA		21.76		29.00		-24.94%	
FEPA		-8.05		17.92		PN	
VLA		215.91		210.51		2.57%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(15.47x)	131.69x	PN	73.43x	PN	57.21x	PN
FV/Ebitda*	23.63x	16.96x	39.33%	18.75x	26.06%	14.52x	62.73%
P/UO	15.30x	15.57x	-1.69%	11.49x	33.23%	14.43x	6.03%
P/FE	(41.35x)	28.90x	PN	18.59x	PN	20.88x	PN
P/VL	1.54x	3.06x	-49.65%	1.58x	-2.50%	2.11x	-26.80%

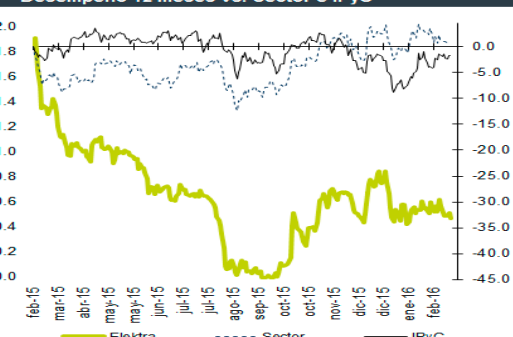
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



¿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, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 1771	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

Dolores Maria Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	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