

## Resumen IPyC al 3T15

Elaborado por: Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil.

- **La temporada de reportes al 3T15 fue positiva aunque en línea con lo estimado.** En promedio (ponderado), las empresas del IPyC presentaron crecimientos en Ventas y Ebitda de 7.0% y 3.7% (vs. 7.4%e y 11.1%e respectivamente), que aunque resultó por debajo a lo estimado a nivel de Ebitda, esto obedeció principalmente al reporte negativo de Amx.
- **De nuestra muestra de 48 empresas, el 30% reportaron en línea a nivel de Ebitda, 35% superó las expectativas y 35% reportó por debajo de lo estimado.** Los mejores reportes los encontramos en Tlevisa, Gap, Simec, Alsea y Nemak. Los reportes más débiles los observamos en Azteca, Lab, Peñoles, Autlán e Ica.
- **Luego de conocer los resultados al 3T15, introducimos nuestro pronóstico del IPyC para el próximo año con un nivel objetivo de 47,800pts.** Nuestro estimado asume un crecimiento a nivel de Ebitda para las empresas del IPyC de 11.8% y un múltiplo FV/Ebitda objetivo de 10.75x, similar al promedio actual y del último año.

### Reportes al 3T15: Crecimientos en Ventas y Ebitda de 7.0% y 3.7% respectivamente

El pasado 28 de octubre concluyó el periodo de reportes al 3T15, el cual calificamos como positivo, aunque en línea con lo estimado. Si bien las empresas del IPyC presentaron en promedio (ponderado) un crecimiento en Ventas y Ebitda de 7.0% y 3.7% (vs. 7.4%e y 11.1%e respectivamente), un resultado por debajo de lo estimado, obedeció en gran parte al reporte negativo de Amx, cuya ponderación es importante dentro de la muestra. No obstante, si observamos las medianas de crecimiento a nivel de Ventas y Ebitda, éstas fueron de 11.5% y 19.4%. A nivel de Utilidad Neta el efecto es similar, mientras que para el IPyC observamos una caída del 25.4%, la mediana creció 14.1%. A pesar de un entorno internacional complicado, así como un menor ritmo de crecimiento en México y EUA, las empresas lograron presentar buenos resultados a nivel operativo.

### Las Ganadoras: Tlevisa, Gap, Simec, Alsea y Nemak

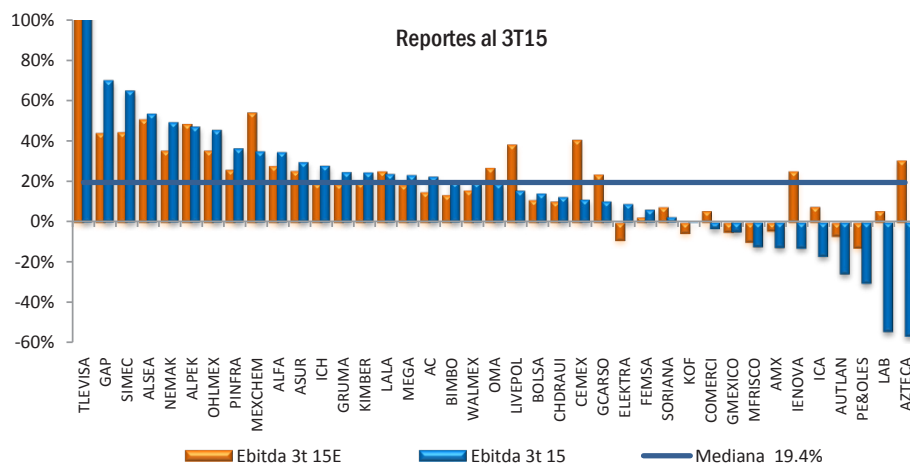
Durante el 3T15, de nuestra muestra de 48 empresas, el 30% reportaron en línea a nivel de Ebitda, 35% superaron expectativas, y 35% reportaron por debajo de lo estimado (vs. 47%, 33% y 20% respectivamente del trimestre previo). Los mejores reportes los observamos en **Tlevisa, Gap, Simec, Alsea y Nemak**, además en el sector de Fibras destacó **Danhos y Funo**, mientras que los reportes más débiles los observamos en Azteca, Lab, Peñoles, Autlán e Ica.

### Disminución en Márgenes y Apalancamiento sin Cambios

En promedio, los márgenes presentaron una disminución a nivel Operativo y de Ebitda, ubicándose en 13.2% y en 19.8% respectivamente, 50pb y 60pb por debajo del mismo periodo del año anterior. Con respecto al apalancamiento de las empresas del IPyC, observamos que la Deuda Neta/Ebitda en el 3T15 se ubicó en 2.19x, por arriba del observado el trimestre inmediato anterior de 2.01x.

### IPyC: 47,800pts para Finales de Año

Una vez conocidos los resultados al 3T15, introducimos nuestro pronóstico del IPyC para finales del próximo año con un nivel objetivo de **47,800pts**. Nuestro estimado asume un crecimiento a nivel de Ebitda para las empresas del IPyC de 11.8%, y un múltiplo objetivo de 10.75x, similar al promedio actual y del último año. Reconocemos que la valuación del IPyC permanece elevada y el crecimiento es insuficiente para ver un mayor abaratamiento, por lo que el rendimiento estimado para finales del próximo año lo vemos limitado sobre los niveles actuales (cerca de 45,500pts).



Resumen al 3T15

| Emisora             | Tipo Est. | Fecha Reporte | Ventas  |            |                     |                | Ebitda  |            |                     |                | Utilidad Neta |            |                     |                | Margen Operativo |            | Margen EBITDA |            |
|---------------------|-----------|---------------|---------|------------|---------------------|----------------|---------|------------|---------------------|----------------|---------------|------------|---------------------|----------------|------------------|------------|---------------|------------|
|                     |           |               | 3T14    | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14    | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14          | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14             | 3T15 (e/c) | 3T14          | 3T15 (e/c) |
| AC                  | C         | 23-oct        | 16,429  | 20,695     | 26.0%               | 13.0%          | 3,696   | 4,540      | 22.9%               | 6.7%           | 1,830         | 2,088      | 14.1%               | -2.0%          | 18.5%            | 17.7%      | 22.5%         | 21.9%      |
| ALFA                | M         | 20-oct        | 61,131  | 67,353     | 10.2%               | -2.8%          | 7,159   | 9,660      | 34.9%               | 5.4%           | 721           | 2,675      | 270.8%              | 115.9%         | 7.5%             | 9.7%       | 11.7%         | 14.3%      |
| ALPEK               | M         | 20-oct        | 21,410  | 22,060     | 3.0%                | -0.5%          | 1,720   | 2,538      | 47.5%               | -0.9%          | 394           | 623        | 58.1%               | -34.1%         | 5.9%             | 8.9%       | 8.0%          | 11.5%      |
| ALSEA               | M         | 28-oct        | 5,701   | 8,224      | 44.3%               | 0.2%           | 706     | 1,087      | 54.0%               | 1.9%           | 195           | 120        | -38.2%              | -36.2%         | 6.1%             | 7.2%       | 12.4%         | 13.2%      |
| AMX                 | M         | 19-oct        | 220,884 | 223,604    | 1.2%                | -1.3%          | 72,544  | 63,288     | -12.8%              | -8.9%          | 10,376        | -2,884     | NS                  | NS             | 19.2%            | 15.7%      | 32.8%         | 28.3%      |
| ASUR                | M         | 22-oct        | 1,470   | 2,172      | 47.8%               | 36.6%          | 880     | 1,143      | 29.9%               | 3.4%           | 581           | 706        | 21.4%               | 2.1%           | 52.1%            | 47.2%      | 59.9%         | 52.6%      |
| AUTLAN              | M         | 28-oct        | 1,216   | 1,126      | -7.4%               | 4.5%           | 185     | 137        | -25.8%              | -20.3%         | 37            | -13        | NS                  | NS             | 8.2%             | 2.0%       | 15.2%         | 12.2%      |
| AZTECA              | C         | 27-oct        | 3,277   | 3,185      | -2.8%               | -12.2%         | 929     | 402        | -56.7%              | -66.9%         | 11            | -817       | NS                  | NS             | 23.0%            | 6.5%       | 28.3%         | 12.6%      |
| BIMBO               | M         | 22-oct        | 49,429  | 56,219     | 13.7%               | 2.1%           | 5,445   | 6,543      | 20.2%               | 5.6%           | 1,705         | 2,270      | 33.1%               | 18.6%          | 8.0%             | 8.5%       | 11.0%         | 11.6%      |
| BOLSA               | C         | 27-oct        | 572     | 669        | 17.0%               | 4.3%           | 295     | 337        | 14.4%               | 2.8%           | 201           | 211        | 5.2%                | 2.3%           | 49.0%            | 48.1%      | 51.6%         | 50.4%      |
| CEMEX               | M         | 22-oct        | 53,147  | 60,572     | 14.0%               | -6.9%          | 8,644   | 9,634      | 11.4%               | -21.0%         | -1,399        | -732       | NS                  | NS             | 9.8%             | 9.6%       | 16.3%         | 15.9%      |
| CHDRAUI             | M         | 27-oct        | 17,168  | 19,256     | 12.2%               | -0.2%          | 1,137   | 1,276      | 12.2%               | 1.1%           | 426           | 473        | 11.0%               | 0.1%           | 4.9%             | 4.9%       | 6.6%          | 6.6%       |
| COMERCI             | T         | 22-oct        | 12,746  | 12,827     | 0.6%                | -2.1%          | 1,091   | 1,055      | -3.3%               | -8.7%          | 569           | 571        | 0.4%                | -2.4%          | 6.2%             | 6.1%       | 8.6%          | 8.2%       |
| ELEKTRA             | T         | 27-oct        | 18,177  | 18,501     | 1.8%                | -2.3%          | 2,420   | 2,642      | 9.2%                | 19.9%          | 1,836         | -1,220     | NS                  | NS             | 9.4%             | 10.8%      | 13.3%         | 14.3%      |
| FEMSA               | M         | 28-oct        | 72,391  | 78,763     | 8.8%                | 0.1%           | 11,412  | 12,151     | 6.5%                | 3.6%           | 4,806         | 4,974      | 3.5%                | 3.5%           | 11.5%            | 10.8%      | 15.8%         | 15.4%      |
| GAP                 | M         | 22-oct        | 1,369   | 2,159      | 57.7%               | 13.6%          | 875     | 1,493      | 70.5%               | 18.1%          | 534           | 616        | 15.2%               | -42.8%         | 47.7%            | 54.6%      | 63.9%         | 69.1%      |
| GCARSO              | T         | 22-oct        | 19,522  | 21,063     | 7.9%                | -5.8%          | 2,371   | 2,621      | 10.6%               | -10.8%         | 1,433         | 1,224      | -14.6%              | -20.7%         | 9.9%             | 10.3%      | 12.1%         | 12.4%      |
| GMEXICO             | M         | 27-oct        | 32,372  | 29,959     | -7.5%               | -12.6%         | 14,481  | 13,770     | -4.9%               | 0.0%           | 6,387         | 4,646      | -27.3%              | -4.5%          | 35.9%            | 34.8%      | 44.7%         | 46.0%      |
| GRUMA               | C         | 21-oct        | 12,665  | 15,313     | 20.9%               | 5.0%           | 1,929   | 2,412      | 25.0%               | 4.9%           | 1,154         | 1,383      | 19.8%               | 4.5%           | 12.4%            | 13.0%      | 15.2%         | 15.8%      |
| ICA                 | M         | 28-oct        | 8,752   | 8,486      | -3.0%               | 1.0%           | 1,341   | 1,111      | -17.1%              | -23.2%         | -769          | -2,507     | NS                  | NS             | 12.7%            | 8.8%       | 15.3%         | 13.1%      |
| ICH                 | M         | 28-oct        | 8,101   | 7,206      | -11.0%              | 1.0%           | 738     | 946        | 28.2%               | 7.3%           | 441           | -685       | NS                  | NS             | 5.5%             | 8.7%       | 9.1%          | 13.1%      |
| IENOVA              | C         | 23-oct        | 3,093   | 3,041      | -1.7%               | 3.3%           | 1,290   | 1,123      | -13.0%              | -30.6%         | 849           | 202        | -76.2%              | -81.6%         | 35.2%            | 27.6%      | 41.7%         | 36.9%      |
| KIMBER              | C         | 23-oct        | 6,924   | 7,932      | 14.6%               | 4.9%           | 1,725   | 2,153      | 24.9%               | 4.2%           | 760           | 1,037      | 36.5%               | 1.0%           | 19.2%            | 21.8%      | 24.9%         | 27.1%      |
| KOF                 | M         | 28-oct        | 41,781  | 37,661     | -9.9%               | 0.4%           | 8,008   | 7,988      | -0.2%               | 5.5%           | 3,343         | 1,988      | -40.5%              | -1.2%          | 13.9%            | 14.5%      | 19.2%         | 21.2%      |
| LAB                 | C         | 28-oct        | 3,360   | 2,624      | -21.9%              | -22.9%         | 850     | 387        | -54.4%              | -57.0%         | 473           | 183        | -61.4%              | -67.9%         | 24.5%            | 13.7%      | 25.3%         | 14.8%      |
| LALA                | C         | 26-oct        | 11,329  | 12,176     | 7.5%                | -0.9%          | 1,366   | 1,695      | 24.1%               | -1.0%          | 748           | 966        | 29.2%               | -6.8%          | 9.8%             | 11.5%      | 12.1%         | 13.9%      |
| LIVEPOL             | T         | 26-oct        | 17,485  | 19,622     | 12.2%               | 0.8%           | 2,255   | 2,613      | 15.9%               | -16.5%         | 1,183         | 1,385      | 17.0%               | -25.8%         | 10.2%            | 10.5%      | 12.9%         | 13.3%      |
| MEGA                | C         | 26-oct        | 2,880   | 3,583      | 24.4%               | -2.3%          | 1,215   | 1,501      | 23.6%               | 4.0%           | 578           | 689        | 19.2%               | 0.4%           | 27.3%            | 27.8%      | 42.2%         | 41.9%      |
| MEXCHEM             | M         | 21-oct        | 18,818  | 22,659     | 20.4%               | -5.0%          | 2,759   | 3,736      | 35.4%               | -12.4%         | 696           | 846        | 21.6%               | -38.9%         | 7.0%             | 9.5%       | 14.7%         | 16.5%      |
| MFRISCO             | M         | 28-oct        | 3,390   | 3,336      | -1.6%               | -2.5%          | 1,382   | 1,213      | -12.3%              | -2.7%          | -255          | -1,545     | NS                  | NS             | 16.0%            | 10.1%      | 40.8%         | 36.3%      |
| NEMAK               | M         | 20-oct        | 14,967  | 17,973     | 20.1%               | -7.2%          | 2,122   | 3,176      | 49.7%               | 10.4%          | 802           | 1,332      | 66.0%               | 52.9%          | 7.9%             | 11.1%      | 14.2%         | 17.7%      |
| OHLMEX              | M         | 15-oct        | 935     | 1,207      | 29.1%               | 4.8%           | 599     | 874        | 45.9%               | 7.5%           | 2,003         | 1,619      | -19.2%              | NS             | 354.1%           | 274.2%     | 64.1%         | 72.4%      |
| OMA                 | M         | 21-oct        | 1,002   | 1,143      | 14.1%               | 3.7%           | 503     | 601        | 19.4%               | -6.2%          | 270           | 305        | 13.1%               | -6.1%          | 44.8%            | 47.3%      | 50.2%         | 52.6%      |
| PE&OLES             | M         | 28-oct        | 15,554  | 17,349     | 11.5%               | 10.6%          | 4,059   | 2,824      | -30.4%              | -20.3%         | 1,164         | 156        | -86.6%              | -78.6%         | 15.6%            | 4.4%       | 26.1%         | 16.3%      |
| PINFRA              | C         | 26-oct        | 1,772   | 2,973      | 67.8%               | 33.1%          | 1,022   | 1,397      | 36.8%               | 8.4%           | 266           | 1,206      | 354.0%              | 33.7%          | 54.5%            | 44.3%      | 57.7%         | 47.0%      |
| SIMEC               | M         | 28-oct        | 7,021   | 6,347      | -9.6%               | 5.1%           | 487     | 806        | 65.5%               | 14.3%          | 460           | -292       | NS                  | NS             | 3.3%             | 8.3%       | 6.9%          | 12.7%      |
| SORIANA             | C         | 27-oct        | 24,381  | 26,673     | 9.4%                | 3.3%           | 1,467   | 1,507      | 2.7%                | -4.7%          | 818           | 870        | 6.3%                | 16.8%          | 3.9%             | 3.6%       | 6.0%          | 5.6%       |
| TLEVISIA            | C         | 22-oct        | 19,830  | 22,256     | 12.2%               | 0.3%           | 3,408   | 8,396      | 146.4%              | -13.0%         | 183           | 6,546      | NS                  | 137.8%         | 2.8%             | 20.7%      | 17.2%         | 37.7%      |
| WALMEX              | M         | 27-oct        | 105,196 | 117,333    | 11.5%               | 0.0%           | 9,089   | 10,906     | 20.0%               | 3.4%           | 4,871         | 5,920      | 21.5%               | 5.4%           | 6.4%             | 7.1%       | 8.6%          | 9.3%       |
| Mediana IPC         |           |               | 848,385 | 907,441    | 7.0%                | -1.1%          | 173,152 | 179,595    | 3.7%                | -5.8%          | 47,302        | 35,311     | -25.4%              | -32.8%         | 13.7%            | 13.2%      | 20.4%         | 19.8%      |
| Total de la Muestra |           |               | 937,647 | 1,005,302  | 7.2%                | -1.1%          | 183,603 | 191,682    | 4.4%                | -5.8%          | 50,313        | 37,133     | -26.2%              | -34.8%         | 13.14%           | 12.42%     | 19.6%         | 19.1%      |

Grupos Financieros

| Emisora                 | Tipo Est. | Fecha Reporte | Ingresos por Intereses |            |                     |                | Margen Financiero |            |                     |                | Utilidad Neta |            |                     |                | ROA   |            | ROE   |            |
|-------------------------|-----------|---------------|------------------------|------------|---------------------|----------------|-------------------|------------|---------------------|----------------|---------------|------------|---------------------|----------------|-------|------------|-------|------------|
|                         |           |               | 3T14                   | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14              | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14          | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14  | 3T15 (e/c) | 3T14  | 3T15 (e/c) |
| GENEREA                 | C         | 27-oct        | 3,724                  | 4,500      | 20.8%               | 11.1%          | 3,522             | 4,265      | 21.1%               | 7.2%           | 1,210         | 881        | -27.2%              | 9.3%           | 10.3% | 10.2%      | 30.6% | 29.1%      |
| GFNBUR                  | C         | 27-oct        | 5,563                  | 58,986     | 960.3%              | 825.7%         | 3,921             | 4,547      | 16.0%               | -6.6%          | 6,087         | 294        | -95.2%              | -91.5%         | 5.8%  | 4.4%       | 23.9% | 20.9%      |
| GFNORTE                 | C         | 22-oct        | 17,009                 | 17,943     | 5.5%                | 0.2%           | 10,875            | 11,875     | 9.2%                | -2.2%          | 4,042         | 4,345      | 7.5%                | -2.5%          | 1.5%  | 1.4%       | 12.2% | 12.4%      |
| GFREGIO                 | C         | 26-oct        | 1,872                  | 2,139      | 14.2%               | 101.6%         | 964               | 1,188      | 23.2%               | 20.1%          | 411           | 423        | 3.0%                | -7.3%          | 1.6%  | 1.6%       | 19.4% | 17.9%      |
| SANMEX                  | C         | 29-oct        | 14,528                 | 15,996     | 10.1%               | -0.1%          | 9,524             | 10,810     | 13.5%               | -0.7%          | 3,244         | 3,465      | 6.8%                | -8.0%          | 1.8%  | 1.4%       | 15.9% | 13.7%      |
| Mediana Prom. Ponderado |           |               | 42,696                 | 99,563     | 13.2%               | 5.5%           | 28,807            | 32,685     | 16.0%               | 3.0%           | 14,994        | 9,409      | -37.2%              | -23.7%         |       |            |       |            |

Fibras

| Emisora | Tipo Est. | Fecha Reporte | Ingresos Totales |            |                     |                | Ingreso Neto Operativo (NOI) |            |                     |                | Utilidad Neta (FFO) |            |                     |                | Margen NOI |            | Margen FFO |            |
|---------|-----------|---------------|------------------|------------|---------------------|----------------|------------------------------|------------|---------------------|----------------|---------------------|------------|---------------------|----------------|------------|------------|------------|------------|
|         |           |               | 3T14             | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14                         | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14                | 3T15 (e/c) | 3T15 (e/c) vs. 3T14 | 3T15 vs. 3T15e | 3T14       | 3T15 (e/c) | 3T14       | 3T15 (e/c) |
| DANHOS  | M         | 27-oct        | 406              | 606        | 49.3%               | 5.4%           | 308                          | 474        | 53.9%               | 12.5%          | 297                 | 395        | 33.0%               | 5.0%           | 75.9%      | 78.2%      | 73.2%      | 65.2%      |
| FIBRAMQ | M         | 26-oct        | 587              | 773        | 31.7%               | 0.3%           | 504                          | 660        | 31.0%               | 3.7%           | 296                 | 408        | 37.9%               | 1.0%           | 85.9%      | 85.4%      | 50.4%      | 52.8%      |
| FUNO    | M         | 20-oct        | 2,020            | 2,871      | 42.1%               | 10.1%          | 1,614                        | 2,310      | 43.1%               | 9.9%           | 1,012               | 1,518      | 50.0%               | 4.1%           | 79.9%      | 80.5%      | 50.1%      | 52.9%      |
| TERRA   | M         | 22-oct        | 469              | 548        | 16.9%               | -3.4%          | 427                          | 502        | 17.5%               | -3.8%          | 273                 | 351        | 28.8%               | -5.1%          | 91.1%      | 91.6%      | 58.1%      | 64.1%      |
| Mediana |           |               |                  |            | 36.9%               | 6.7%           |                              |            | 37.0%               | 8.8%           |                     |            | 35.4%               | -0.7%          | 82.9%      | 82.9%      | 54.3%      | 58.5%      |

Cifras nominales en millones de MXNS

(e/c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

● Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado

▲ Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado

◆ Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

### Actualización de Estimados, Precios Objetivo y Recomendación

Una vez conocidos los resultados al 3T15, introducimos nuestros estimados para el 2016 de las empresas que tenemos bajo cobertura, nuestros Precios Objetivo y nuestra recomendación para cada una de ellas. En la siguiente tabla mostramos dichos resultados. Vale la pena señalar que la valuación del IPyC por precios objetivo nos da un nivel de 48,200 para finales del próximo año, ligeramente por arriba de nuestra valuación por múltiplos de los 47,800pts.

#### Emisoras del IPC - Industriales, Comercios y Servicios

| Emisora  | Peso IPC       | Valor de       |             | FV/EBITDA   |              | Actual vs Prom 3a | Crecimiento Ebitda 2015e | Actual                |               | Estimado        |               |                      |
|--|----------------|----------------|-------------|-------------|--------------|-------------------|--------------------------|-----------------------|---------------|-----------------|---------------|----------------------|
|  |                | Mercado        | FV / EBITDA | Prom 3a     | Prom 3a      |                   |                          | Precio (04-nov-2015 ) | Variación 12m | Precio Objetivo | Recomendación | Rendimiento Esperado |
| AC   | 1.22%          | 169.4          | 17.2        | 13.6        | 27.0%        | 16.5%             | 105.11                   | 12.6%                 | 111.00        |                 | 5.6%          |                      |
| ALFA   | 4.50%          | 179.0          | 9.2         | 10.5        | -13.0%       | 37.1%             | 34.95                    | 6.1%                  | 40.00         | Compra          | 14.4%         |                      |
| ALSEA  | 1.01%          | 47.0           | 16.1        | 16.6        | -3.3%        | 47.9%             | 56.11                    | 37.6%                 | 62.00         | Compra          | 10.5%         |                      |
| AMX  | 12.97%         | 943.7          | 7.5         | 6.1         | 24.7%        | 1.4%              | 14.27                    | -13.0%                | 14.50         | Venta           | 1.6%          |                      |
| ASUR   | 1.98%          | 79.4           | 18.4        | 15.3        | 19.9%        | 20.2%             | 264.62                   | 35.7%                 | 250.13        | Venta           | -5.5%         |                      |
| BIMBO  | 2.06%          | 229.3          | 15.7        | 15.4        | 2.1%         | 43.5%             | 48.75                    | 19.8%                 | 52.00         | Mantener        | 6.7%          |                      |
| CEMEX  | 5.14%          | 144.8          | 10.1        | 13.3        | -24.0%       | 16.8%             | 10.62                    | -26.6%                | 15.00         | Compra          | 41.2%         |                      |
| COMERCI  | 0.81%          | 53.1           | 11.9        | 13.9        | -14.6%       | 1.9%              | 48.92                    | -6.2%                 | 51.34         |                 | 4.9%          |                      |
| ELEKTRA  | 1.16%          | 83.2           | 19.4        | 17.2        | 13.1%        | 19.9%             | 350.95                   | -37.7%                | 446.24        |                 | 27.2%         |                      |
| FEMSA  | 13.01%         | 599.0          | 19.2        | 16.8        | 14.7%        | 11.0%             | 167.39                   | 27.9%                 | 175.00        | Mantener        | 4.5%          |                      |
| GAP  | 2.25%          | 86.8           | 18.8        | 13.6        | 38.9%        | 43.3%             | 154.71                   | 66.9%                 | 145.04        | Venta           | -6.3%         |                      |
| GCARSO   | 0.87%          | 172.7          | 16.9        | 13.9        | 21.4%        | 13.6%             | 75.96                    | 4.6%                  | 71.06         |                 | -6.5%         |                      |
| GMEXICO  | 6.21%          | 314.3          | 7.4         | 7.8         | -5.3%        | -2.8%             | 40.37                    | -5.7%                 | 42.00         | Mantener        | 4.0%          |                      |
| GRUMA  | 1.98%          | 109.9          | 14.9        | 11.0        | 35.4%        | 20.7%             | 254.05                   | 61.5%                 | 259.97        |                 | 2.3%          |                      |
| ICA  | 0.14%          | 4.3            | 12.7        | 15.0        | -15.7%       | 1.3%              | 7.08                     | -60.7%                | 8.02          | Venta           | 13.2%         |                      |
| ICH  | 0.31%          | 24.3           | 6.8         | 11.3        | -39.5%       | 56.5%             | 56.56                    | -20.5%                | 75.00         | Compra          | 32.6%         |                      |
| IENOVA   | 0.63%          | 87.9           | 22.7        | 26.0        | -12.5%       | 34.3%             | 76.19                    | 3.2%                  | 90.53         |                 | 18.8%         |                      |
| KIMBER   | 2.13%          | 126.6          | 16.3        | 14.5        | 13.0%        | 15.6%             | 40.89                    | 27.4%                 | 40.40         |                 | -1.2%         |                      |
| KOF  | 2.26%          | 262.5          | 11.0        | 12.9        | -15.0%       | 0.5%              | 126.65                   | 0.0%                  | 143.00        | Compra          | 12.9%         |                      |
| LAB  | 0.32%          | 12.5           | 7.9         | 12.1        | -34.8%       | -7.9%             | 11.94                    | -57.4%                | 20.00         |                 | 67.5%         |                      |
| LALA   | 0.98%          | 108.6          | 15.6        | 12.7        | 23.4%        | 22.3%             | 43.88                    | 54.3%                 | 40.35         |                 | -8.1%         |                      |
| LIVEPOL  | 1.51%          | 299.7          | 22.1        | 17.2        | 28.5%        | 15.7%             | 223.32                   | 51.0%                 | 239.49        |                 | 7.2%          |                      |
| MEXCHEM  | 1.48%          | 91.5           | 10.1        | 11.6        | -12.9%       | 37.6%             | 43.59                    | -2.7%                 | 56.00         | Compra          | 28.5%         |                      |
| OHLMEX   | 0.60%          | 37.0           | 5.4         | 6.2         | -13.5%       | -76.6%            | 21.35                    | -21.9%                | 24.52         | Venta           | 14.9%         |                      |
| OMA  | 0.68%          | 34.2           | 18.4        | 14.8        | 24.5%        | 38.4%             | 87.06                    | 28.4%                 | 82.49         | Venta           | -5.2%         |                      |
| PE&OLES  | 0.84%          | 93.3           | 10.2        | 11.0        | -7.4%        | 0.5%              | 234.69                   | -18.7%                | 255.00        | Mantener        | 8.7%          |                      |
| PINFRA   | 1.45%          | 90.7           | 19.2        | 17.7        | 8.3%         | 22.3%             | 212.32                   | 19.7%                 | 220.79        |                 | 4.0%          |                      |
| SIMEC  | 0.10%          | 20.5           | 6.7         | 11.7        | -42.3%       | 117.6%            | 41.79                    | -17.6%                | 58.00         | Compra          | 38.8%         |                      |
| TLEVISA  | 8.62%          | 252.3          | 10.6        | 10.7        | -1.3%        | 31.6%             | 98.01                    | -2.6%                 | 109.86        |                 | 12.1%         |                      |
| WALMEX   | 8.52%          | 789.7          | 16.7        | 15.0        | 11.7%        | 6.2%              | 45.22                    | 42.6%                 | 42.00         | Venta           | -7.1%         |                      |
| <b>IPC</b>                                     | <b>100.00%</b> | <b>6,337.0</b> | <b>11.1</b> | <b>10.1</b> | <b>10.0%</b> | <b>8.0%</b>       | <b>45,373.17</b>         | <b>1.1%</b>           | <b>47,800</b> |                 | <b>5.3%</b>   |                      |
| <b>Indice Estimado por Precios Objetivos :</b> |                |                |             |             |              |                   |                          |                       | <b>48,200</b> |                 | <b>6.2%</b>   |                      |

#### Emisoras del IPC - Grupos Financieros

| Emisora | Peso IPC | Valor de |       | Crecimiento   |         | Actual vs Prom 3a | Ut. Neta 2015e | Actual                |               | Estimado        |               |                      |
|---------|----------|----------|-------|---------------|---------|-------------------|----------------|-----------------------|---------------|-----------------|---------------|----------------------|
|         |          | Mercado  | P / U | P / U Prom 3a | Prom 3a |                   |                | Precio (04-nov-2015 ) | Variación 12m | Precio Objetivo | Recomendación | Rendimiento Esperado |
| GENTERA | 1.20%    | 51.4     | 17.9  |               |         |                   |                | 31.34                 | 5.7%          | 32.43           |               | 3.5%                 |
| GFINBUR | 2.07%    | 230.8    | 15.2  | 33.8          | -55.1%  |                   |                | 34.62                 | -9.1%         | 40.00           |               | 15.5%                |
| GFNORTE | 8.64%    | 267.0    | 17.2  | 20.2          | -14.8%  |                   |                | 96.27                 | 18.6%         | 99.13           |               | 3.0%                 |
| GFREGIO | 0.32%    | 29.8     | 15.5  | 20.2          | -23.4%  |                   |                | 90.76                 | 22.3%         | 93.90           |               | 3.5%                 |
| SANMEX  | 2.04%    | 210.7    | 12.0  | 15.7          | -23.4%  |                   |                | 31.05                 | 0.7%          | 31.73           |               | 2.2%                 |

Otras Emisoras - Fibras

| Emisora | Peso IPC | Valor de Mercado | Multiplo Cap Rate | Crecimiento NOI 2015e | Actual               |               | Estimado        |               |                      |
|---------|----------|------------------|-------------------|-----------------------|----------------------|---------------|-----------------|---------------|----------------------|
|         |          |                  |                   |                       | Precio (04-nov-2015) | Variación 12m | Precio Objetivo | Recomendación | Rendimiento Esperado |
| DANHOS  |          | 52.9             | 28.5              | 37.4%                 | 38.22                | 5.2%          | 41.56           | Compra        | 8.7%                 |
| FUNO    |          | 109.1            | 25.0              | 28.0%                 | 35.80                | -17.7%        | 38.96           | Mantener      | 8.8%                 |
| FIBRAMQ |          | 18.8             | 14.4              | 14.1%                 | 23.21                | -8.2%         | 27.00           | Compra        | 16.3%                |
| TERRA   |          | 18.5             | 14.7              | 22.7%                 | 30.39                | -1.6%         | 34.45           | Compra        | 13.4%                |

Otras Emisoras Bajo Cobertura

| Emisora | Peso IPC | Valor de Mercado | FV/EBITDA | FV/EBITDA Prom 3a | Actual vs Prom 3a | Crecimiento Ebitda 2015e | Actual               |               | Estimado        |               |                      |
|---------|----------|------------------|-----------|-------------------|-------------------|--------------------------|----------------------|---------------|-----------------|---------------|----------------------|
|         |          |                  |           |                   |                   |                          | Precio (04-nov-2015) | Variación 12m | Precio Objetivo | Recomendación | Rendimiento Esperado |
| ALPEK   |          | 50.8             | 8.2       | 11.0              | -25.4%            | 53.7%                    | 23.99                | 27.1%         | 29.00           | Compra        | 20.9%                |
| AUTLAN  |          | 2.3              | 6.6       | 8.5               | -21.5%            | 5.6%                     | 9.03                 | -42.4%        | 10.00           | Compra        | 10.7%                |
| CHDRAUI |          | 44.2             | 10.4      | 10.7              | -2.1%             | 8.2%                     | 45.87                | 8.4%          | 49.00           | Mantener      | 6.8%                 |
| MFRISCO |          | 21.7             | 11.3      | 26.1              | -56.5%            | 4.4%                     | 8.52                 | -60.4%        | 8.50            | Venta         | -0.2%                |

## Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

---

|                              |  |                        |  |
|------------------------------|--|------------------------|--|
| Carlos A. González Tabares   | Director de Análisis y Estrategia Bursátil             | T. 5231-4521           | <a href="mailto:crgonzalez@monex.com.mx">crgonzalez@monex.com.mx</a> |
| Daniela Ruíz Zárate          | Analista Económico                                     | T. 5231-0200 Ext. 0019 | <a href="mailto:daruiz@monex.com.mx">daruiz@monex.com.mx</a>         |
| Fernando E. Bolaños S.       | Gerente de Análisis / Industrial, Petroquímico, Telcos | T. 5230-0200 Ext. 0720 | <a href="mailto:fbolanos@monex.com.mx">fbolanos@monex.com.mx</a>     |
| J. Roberto Solano Pérez      | Analista Bursátil / Construcción, Vivienda y Fibras    | T. 5230-0200 Ext. 4451 | <a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>     |
| Verónica Uribe Boyzo         | Analista Bursátil / Alimentos y Bebidas                | T. 5230-0200 Ext. 4782 | <a href="mailto:veuribe@monex.com.mx">veuribe@monex.com.mx</a>       |
| Giselle N. Mojica Plascencia | Analista Bursátil                                      | T. 5230-0200 Ext. 4287 | <a href="mailto:gmojica@monex.com.mx">gmojica@monex.com.mx</a>       |
| Laura Villanueva Ramírez     | Analista Bursátil                                      | T. 5230-0200 Ext. 4768 | <a href="mailto:lvramirez@monex.com.mx">lvramirez@monex.com.mx</a>   |
| Stephany Ramírez Rojas       | Analista Deuda Corporativa                             | T. 5230-0200 Ext. 4262 | <a href="mailto:sramirezro@monex.com.mx">sramirezro@monex.com.mx</a> |
| J. Francisco Caudillo Lira   | Analista Técnico Sr.                                   | T. 5231-0016           | <a href="mailto:jcaudillo@monex.com.mx">jcaudillo@monex.com.mx</a>   |
| Astianax Cuanalo Dorantes    | Analista Sr. de Sistemas de Información                | T. 5230-0200 Ext. 4790 | <a href="mailto:ascuanalo@monex.com.mx">ascuanalo@monex.com.mx</a>   |

---

**Disclaimer**

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el  $\pm 5\%$  el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.

Las categorías de los boletines, su descripción y periodicidad; se muestran a continuación:

| Nombre del Boletín     | Descripción  | Periodicidad |
|------------------------|--|--------------|
| A la Apertura          | Documento diario que se manda previo a la apertura del mercado, que comenta cómo se encuentra Asia y Europa y cómo se espera que abran en México y EUA.                | Diaria       |
| Bursómetro             | Documento diario que se envía a media sesión, y comenta muy brevemente el comportamiento del mercado accionario, así como las variaciones de las acciones más movidas. | Diaria       |
| Diario Monex           | Documento que comenta el comportamiento de los mercados después del cierre (tasas, tipos de cambio, mercado accionario).   | Diaria       |
| DiVisor de Cambios     | Documento diario que se manda a media sesión, y comenta muy brevemente el comportamiento del mercado de divisas y señala los respectivos tipos de cambio.              | Diaria       |
| Dos por Uno            | Documento que ofrece oportunas ideas de inversión de diferentes activos (compra/venta) donde coincide la recomendación de análisis fundamental y análisis técnico.     | Variable     |
| El Táctico             | Documento periódico (no necesariamente diario) que señala algunas ideas de inversión (oportunidades) basadas en su comportamiento gráfico.                             | Variable     |
| Enciclopedia Bursátil  | Temas del mercado de valores, económicos y financieros, donde se brinda una explicación clara y breve de conceptos que puedan ser de interés para el inversionista.    | Variable     |
| Internacional          | Análisis bursátil y fundamental de mercados y emisoras internacionales   | Variable     |
| Kaleidoscopio          | Documento diario que señala en gráficas las tendencias esperadas de un grupo de emisoras e índices accionarios.  | Diaria       |
| Nota de Divisas        | Perspectiva sobre el peso dólar, o alguna otra divisa para el corto, mediano y largo plazo, de acuerdo a la información más reciente relacionada con temas económicos. | Variable     |
| Nota de Empresa        | Información sobre perspectivas, acontecimientos recientes, o un tema coyuntural de la empresa o del sector.  | Variable     |
| Nota Económica         | Esta tipo de notas contienen información detallada sobre la publicación de datos económicos y una conclusión sobre nuestras perspectivas.                              | Variable     |
| Números y Estadísticas | Análisis estadístico de diferentes temas relacionados con los mercados financieros.  | Variable     |
| Pron. Eco. y Fin.      | Pronósticos MENSUALES de divisas, tasas e inflación  | Mensual      |
| Reporte Bursátil       | Análisis y comentarios sobre el mercado accionario, comportamiento y expectativas del IPyC, dividendos.  | Variable     |
| Reporte Mensual        | Proporcionar la perspectiva del área de análisis sobre el tema económico relevante del mes, publicado el último día de mes   | Mensual      |
| Reportes Financieros   | Documentos que presentan estimados y comparativos preliminares para las principales emisoras del mercado accionario.   | Trimestral   |
| Rumbo Económico        | Documento que señala la publicación de datos económicos y cómo se comparan respecto a lo que esperaba el consenso, con una breve explicación.                          | Variable     |
| Semanal de deuda       | Análisis del mercado de deuda local  | Semanal      |