

PEÑA VERDE

Precio Actual MXN 9.20

Precio Objetivo 2015 MXN 9.00

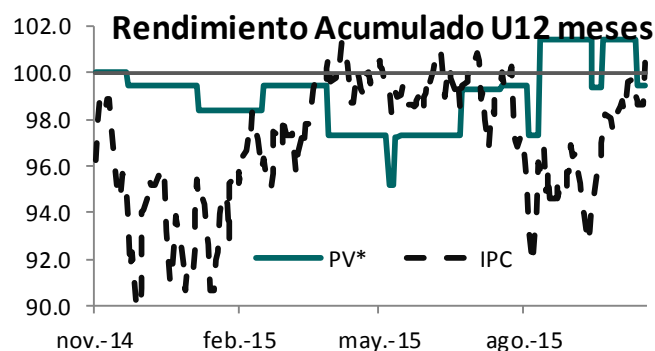
Reporte Trimestral 3T15

miércoles, 04 de noviembre de 2015

Primas emitidas aumentan 12.7%, pero Ut. Técnica cae 22% por alta siniestralidad. La Ut. Neta se dispara 805% derivado de revaluación de portafolio y utilidad cambiaria.

Datos Clave

Clave Pizarra	PV*
Precio Objetivo 12M	MXN 9.00
Último Precio	MXN 9.20
Rend. Potencial	-2.2%
Rend. Esperado IPC	2.5%
Rend. UDM PV*	-1%
Acciones en Circ. (millones)	476.7
Free Float	2.3%
Beta	N/A
Bursatilidad	Mínima
Prom. Operado Diario (miles)	MXN 59,676.7
Val Capitalización (millones)	MXN 4,385
Valor en Libros/Acción	MXN 8.20
UDM Rango de Precios (MXN)	(8.80 - 9.38)



	2012	2013	2014	2015E
Valuacion				
P/U	1.3x	81.0x	13.6x	8.3x
P/VL	0.31x	1.34x	1.32x	1.12x
Estimados (MXN)				
Primas Emitidas	3,462	3,321	4,190	5,283
Var. %	7.3%	-4.1%	26.2%	26.1%
Primas Retenidas	2,779	2,675	3,204	4,039
Var. %	10%	-4%	20%	26%
Utilidad Técnica	505	461	287	344
Var. %	148.8%	-8.9%	-37.7%	19.9%
Utilidad Neta	760	55	321	526
UPA	3.80	0.11	0.67	1.10
Var. %	-74%	-97%	487%	64%
Rentabilidad				
Índice Combinado	91.9%	89.5%	97.0%	101.3%
Índice de Adquisición	28.0%	29.5%	28.3%	25.5%
Índice de Siniestralidad	51.6%	50.8%	58.7%	64.1%
Índice de Operación	12.2%	9.1%	10.0%	11.8%
ROE	23.5%	1.7%	9.7%	14.6%

- **Precio Objetivo.** Aunque tanto primas emitidas pero sobre todo la utilidad neta superan nuestras estimaciones al 3T15, mantenemos nuestro precio objetivo para el cierre del 2015, de manera conservadora, en 9.0 pesos por acción. Nuestro PO se encuentra en línea con el precio actual de la emisora y no incluye nuevos negocios potenciales. La acción continúa registrando una mínima bursatilidad. Una vez que afinemos nuestras estimaciones para 2016, introduciremos un PO para el cierre de dicho año.

- **Equilibrio entre crecimiento y calidad de riesgos.** De corto plazo creemos que el reto de la compañía es seguir creciendo al tiempo que controla el índice de siniestralidad.

- **Firme estrategia de crecimiento hacia 2018.** El 3T15 que tuvo una base de comparación más difícil, registró un crecimiento de primas emitidas de 12.7%, lo cual es positivo. Aunque nuestro modelo es más conservador que el de la empresa, pensamos que General de Seguros podrá acercarse a los \$ 3 mil millones de pesos de primas generadas en 2018 y Patria a los USD 200 millones en el mismo año.

- **Nuevos Proyectos.** A juzgar por nuestras conversaciones con la administración, hay la intención de seguir utilizando la plataforma de PV para nuevos negocios relacionados al giro de la empresa. Aunque no revelan su naturaleza, es evidente, a nuestro juicio, que la emisora buscará mayor visibilidad en el futuro.

PEÑA VERDE

Precio Actual MXN 9.20

Precio Objetivo 2015 MXN 9.00

Reporte Trimestral 3T15

miércoles, 04 de noviembre de 2015

Reporte 3T15

Las primas emitidas de Peña Verde sumaron 1,231.4 millones de pesos (mp) en el tercer trimestre del 2015, un aumento de 12.7% anual, encabezada por la subsidiaria "General de Seguros", que sigue instrumentando correctamente su estrategia, con crecimiento en todas las ramas de negocio, pero con mayor crecimiento en automóviles debido a nuevos negocios de flotilla de camiones y servicio público. A septiembre, General de Seguros, aumentó sus ventas 23.4% respecto al mismo ejercicio del año anterior.

Por su parte la subsidiaria "Reaseguradora Patria", alcanzó ventas por \$1,651.1 millones de pesos a septiembre, lo que representó un aumento de 37.1%, originado por incrementos en las primas del reaseguro tomado en los ramos de otros riesgos catastróficos, automóviles, incendio y diversos.

El costo neto de adquisición en el 3T15 fue de 248.2 mp, 21.4% mayor al del 3T14, debido al fuerte aumento de ingresos en primas. Por otra parte, la siniestralidad aumentó considerablemente ubicándose en 694.2 mp, 71.7% superior a la del 3T14. Con mayor siniestralidad y Costos Netos de Adquisición, la Utilidad Técnica disminuyó -22.4% a 125 mp. Aunado a esto, los gastos de Operación Netos saltaron 129%, con lo que PV registró una pérdida técnica de -141.7 mp.

El resultado integral de financiamiento registró una sólida ganancia de \$681.6 mp, un incremento de 752.2% generado por la revaluación del portafolio de acciones de la emisora, y un resultado cambiario positivo, que contrarrestaron la disminución en el rubro de venta de inversiones.

Como resultado de todo lo anterior, PV reportó una utilidad neta de \$338.9 mp, un aumento de 805% respecto al 3T14.

De acuerdo con la información de la empresa, los activos ascienden a \$14,765.5 millones en el 3T15, aumentando 20.1% respecto al mismo mes del año anterior. Las inversiones en valores aumentaron por un monto de \$1,804.1 mp.

Al cierre de marzo de 2015, el capital contable de PV alcanzó un monto de \$ 4,208.3 mp, un sólido incremento anual de 9.1%, aumento generado por la utilidad en ese periodo.

Estado de Resultados	3T14	3T15	3T15 vs 3T14 %
<i>(en millones de pesos nominales)</i>			
Primas Emitidas	1,231.4	1,387.3	13%
Primas Cedidas	313.7	332.2	6%
Primas de Retención	917.7	1,055.1	15%
Primas de Retención Devengadas	769.9	1,067.4	39%
(-) Costo Neto de Adquisición	204.4	248.2	21%
(-) Costo Neto de Siniestralidad, Reclamaciones y Otras Obligaciones Contractual	404.3	694.2	72%
Utilidad (Pérdida) Técnica	161.2	125.0	-22%
Utilidad (Pérdida) Bruta	87.1	28.7	-67%
(-) Gastos de Operación Netos	74.4	170.4	129%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	12.7	(141.7)	-1218%
Resultado Integral de Financiamiento	82.6	681.6	725%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	48.9	338.9	593%
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	2.3	20.8	593%
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	48.9	338.9	805%

Fuente: PV y Prognosis

PEÑA VERDE

Precio Actual MXN 9.20

Precio Objetivo 2015 MXN 9.00

Reporte Trimestral 3T15

miércoles, 04 de noviembre de 2015

Resumen Anual del Estado de Resultados de Peña Verde (MXN millones)

	2011	2012	2013	2014	2015f
Primas Emitidas	3,226.2	3,461.5	3,320.6	4,190.0	5,283.1
(-) Cedidas	695.2	682.0	646.0	986.1	1,105.4
De Retención	2,531.0	2,779.5	2,674.6	3,203.9	4,038.9
<i>Índice de Retención</i>	78%	80%	81%	76%	76%
(-) Incremento Neto de la Reserva de Riesgos	137.4	125.3	132.7	314.7	219.7
Primas de Retención Devengadas	2,393.6	2,654.2	2,541.9	2,889.2	3,819.2
(-) Costo Neto de Adquisición	679.4	779.4	789.2	907.5	1,028.4
<i>Índice de Adquisición</i>	27%	28%	30%	28%	25%
(-) Costo Neto de Siniestralidad	1,511.0	1,369.3	1,292.2	1,694.9	2,447.0
<i>Índice de Siniestralidad</i>	63%	52%	51%	59%	64%
Utilidad (Pérdida) Técnica	203.1	505.5	460.5	286.9	343.8
(-) Incremento Neto de Otras Reservas Técnicas	277.1	315.2	315.6	282.9	357.2
Utilidad (Pérdida) Bruta	-74.0	190.5	145.0	4.3	-13.3
(-) Gastos de Operación Netos	231.6	339.9	243.9	320.1	475.4
<i>Índice de Operación</i>	9%	12%	9%	10%	12%
Utilidad (Pérdida) de la Operación	-305.5	-149.3	-98.9	-315.8	-488.7
Resultado Integral de Financiamiento	445.7	1,238.1	109.6	363.6	1,344.7
Utilidad (Pérdida) antes de Impuestos a la Utilidad	140.6	1,088.8	10.8	47.8	856.0
(-) Provisión para el pago del Impuestos a la Utilidad	-41.5	268.0	-59.6	-9.9	251.0
TASA IMPOSITIVA	-29.5%	24.6%	-553.5%	-20.8%	29.3%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	182.1	820.8	59.5	349.3	384.2
Participación no controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	110.0	61.3	10.9	27.9	30.7
Participación controladora en la Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	71.7	759.5	54.7	321.3	353.4
UPA	14.64	3.80	0.11	0.67	0.74
Número de Acciones (millones)	4.9	200.0	476.7	476.7	476.7
Crecimiento en Ingresos (primas emitidas)		7.3%	-4.1%	26.2%	26.1%
Crecimiento de utilidades		958.7%	-92.8%	487.1%	10.0%
Crecimiento en UPA		-74.1%	-97.0%	487.1%	10.0%
Índices de Costos					
Adquisición	26.8%	28.0%	29.5%	28.3%	25.5%
Siniestralidad	63.1%	51.6%	50.8%	58.7%	64.1%
Operación	9.1%	12.2%	9.1%	10.0%	11.8%
Combinado	99.1%	91.9%	89.5%	97.0%	101.3%

Otros Rubros e Indicadores

Dividendos (mxn por acción)	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.9%	23.5%	1.7%	9.7%	10.0%
P/U	0.34x	1.32x	81.00x	13.65x	12.41x
P/VL	0.02x	0.31x	1.34x	1.32x	1.18x

Resumen del Balance (MXN mn)

Activo	9,624.9	10,715.8	10,952.6	12,568.9	14,882.1
Inversiones	7,441.6	8,615.6	8,855.8	9,741.0	11,757.7
Caja y Bancos	89.7	162.0	147.3	147.3	223.2
Pasivo	6,591.1	7,214.7	7,366.2	8,949.5	10,672.8
Reservas Técnicas	5,450.1	5,558.9	5,856.3	7,354.5	8,858.4
Capital Contable	3,033.8	3,501.1	3,586.4	3,619.4	4,209.3
Capital Mayoritario	1,044.9	3,231.1	3,304.4	3,326.6	3,710.8

Fuente Prognosis con datos de la BMV

**Prognosis**

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com

Fernando Lamoyi

flamoyi@prognosismex.com

Mauricio Tavera

mtavera@prognosismex.com

Rubí Grajales

rigrajales@prognosismex.com+52 (55) 5202 9964
+52 (55) 5202 95 71Av. Paseo de las Palmas 755 - 901
Col. Lomas de Chapultepec 11000
México D.F.

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch, Fernando Lamoyi y Mauricio Tavera certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un período específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.

PEÑA VERDE

Quarterly Report 3Q15

Current Price MXN 9.20

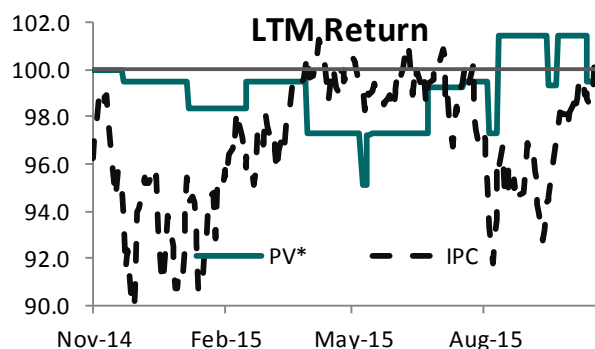
Target Price MXN 9.00

Wednesday, November 04, 2015

Written premiums increase 12.7%, but underwriting income falls 22% due to a higher claims ratio. The Net Profit skyrockets 805% due to portfolio revaluation and foreign exchange gains

Key Data

Local Ticker	PV*
12 M Target Price	MXN 9.00
Last Price	MXN 9.20
Expected Return	-2.2%
MEXBOL Expected Return	2.5%
LTM Return PV*	-1%
Outstanding Shares (million)	476.7
Free Float	2.3%
Beta	N/A
Marketability	Low
Avrg Daily Trade 6M (MXN)	MXN 59,676.7
Market Capitalization (MXN million)	MXN 4,385
Book Value per Share	MXN 8.2
LTM Price Range	(8.80 - 9.38)



	2012	2013	2014	2015f
Valuation				
P/E	1.3x	81.0x	13.6x	8.3x
P/BV	0.31x	1.34x	1.32x	1.12x
Estimates (MXN)				
Gross Written Premiums	3,462	3,321	4,190	5,283
YoY%	7.3%	-4.1%	26.2%	26.1%
Net Premiums Retained	2,779	2,675	3,204	4,039
YoY%	9.8%	-3.8%	19.8%	26.1%
Underwriting (technical) i	505	461	287	344
YoY%	148.8%	-8.9%	-37.7%	19.9%
Net income	760	55	321	526
EPS	3.80	0.11	0.67	1.10
YoY%	-74%	-97%	487%	64%
Profitability				
Combined Ratio	91.9%	89.5%	97.0%	101.3%
Aquisition Ratio	28.0%	29.5%	28.3%	25.5%
Claims Ratio	51.6%	50.8%	58.7%	64.1%
Operation Ratio	12.2%	9.1%	10.0%	11.8%
ROE	23.5%	1.7%	9.7%	14.6%

- Target Price.** Although written premiums but especially net earnings exceeds our forecasts, we reiterate our MXN 9.0 per share Target Price for y-e 2015. Our TP is in line with the current price of the PV* shares, and does not include any new business diversification. The shares continue to trade very thinly. Once we tweak our 2016 forecasts, we will introduce a TP for the end of that year.
- Balance between growth and quality of risks taken.** In the short term, we believe that the management's main challenge is to continue growing the company while controlling the claims ratio.
- The company's growth strategy is on track by 2018.** The 3Q15 had a tougher base of comparison, registering a 12.7% written premiums growth, which is positive. Although our model is more conservative than the company's, we believe that *General de Seguros* will approach \$ 3 billion pesos in premiums generated by 2018 and *Patria* will reach USD 200 million by the same year.
- New projects.** Judging from our conversations with management, there is an intention to continue using the PV platform for potential new businesses. Although the company does not reveal the specific nature of these businesses, it is clear, in our view, that the company seek greater visibility in the future.

PEÑA VERDE

Quarterly Report 3Q15

Current Price MXN 9.20

Target Price MXN 9.00

Wednesday, November 04, 2015

3Q15 Report

Written premiums totaled 1,231.4 million pesos (mp) in the third quarter of 2015, a strong annual increase of 12.7%, this rise is led by the subsidiary "General de Seguros", which seems to be successfully orchestrating its growth strategy with sales growing across all business lines, but especially the car division due to new truck fleet sales and public service. In fact, up to September, "General de Seguros" showed an increase of 23.4% in sales.

Meanwhile the subsidiary "Reaseguradora Patria" increased sales 37.1% to \$ 1,651.1 mp in the first 9 months of the year, which was driven by the issuing of more premiums for reinsurance in the fields of other catastrophic risks, like automobile fire and others.

The net acquisition cost in the 3Q15 totaled 248.2 mp, 21.4% higher than in 3Q14, because of an increase in the income of written premiums. Claims rose to 694.2 mp, 71.7% higher than in 3Q14. With higher claims and net acquisition costs, technical income decreased -22.4% to 125 mp. Added to this, Net Operating expenses jumped 129%, leading to PV to record a technical loss of -141.7 mp.

The comprehensive financing result registered a solid gain of \$ 681.6 mp, an increase of 752.2% generated by the revaluation of the stock portfolio, and a positive FX result.

As a result of the above, PV reported net income of \$ 338.9 mp, an increase of 805% compared to 3Q14.

According to company information, assets totaled \$ 14,765.5 million in 3Q15, increasing 20.1% YoY Investments in securities increased \$ 1,804.1 mp.

At the end of March 2015, the PV's Equity reached \$ 4.208 bp, a strong annual increase of 9.1%, generated by net profit.

Income Statement	3Q14	3Q15	3Q15 vs 3Q14 %
(in current million pesos)			
Gross Written Premiums	1,231.4	1,387.3	13%
Premiums Ceded	313.7	332.2	6%
Net Premiums Retained	917.7	1,055.1	15%
Retention Premiums Accrued	769.9	1,067.4	39%
(-) Acquisition Costs	204.4	248.2	21%
(-) Insurance claims incurred	404.3	694.2	72%
Underwriting (technical) income (loss)	161.2	125.0	-22%
Gross Income	87.1	28.7	-67%
(-) Net Operating Expenses	74.4	170.4	129%
Operating income (loss)	12.7	(141.7)	-1218%
Comprehensive Financing Result	82.6	681.6	725%
Net Profit/Loss	48.9	338.9	593%
Majority Net Profit	2.3	20.8	805%
Minority Interest	48.9	338.9	593%

Source: PV y Prognosis

PEÑA VERDE

Quarterly Report 3Q15

Current Price MXN 9.20

Target Price MXN 9.00

Wednesday, November 04, 2015

Peña Verde's Annual Income Statement (million MXN)

	2011	2012	2013	2014	2015f
Gross Written Premiums	3,226.2	3,461.5	3,320.6	4,190.0	5,283.1
Premiums Ceded	695.2	682.0	646.0	986.1	1,105.4
Net Premiums Retained	2,531.0	2,779.5	2,674.6	3,203.9	4,038.9
<i>Net Premiums Retained rate</i>	78%	80%	81%	76%	76%
Net Increase in Provision for Unaccrued Premiums	137.4	125.3	132.7	314.7	219.7
Retention Premiums Accrued	2,393.6	2,654.2	2,541.9	2,889.2	3,819.2
Acquisition Costs	679.4	779.4	789.2	907.5	1,028.4
<i>Aquisition ratio</i>	27%	28%	30%	28%	25%
Insurance claims incurred	1,511.0	1,369.3	1,292.2	1,694.9	2,447.0
<i>Claims ratio</i>	63%	52%	51%	59%	64%
Underwriting (technical) income (loss)	203.1	505.5	460.5	286.9	343.8
Net Increase in Other Technical Reserves	277.1	315.2	315.6	282.9	357.2
Gross Income	-74.0	190.5	145.0	4.3	-13.3
Net Operating Expenses	231.6	339.9	243.9	320.1	475.4
<i>Operating ratio</i>	9%	12%	9%	10%	12%
Operating income (loss)	-305.5	-149.3	-98.9	-315.8	-488.7
Comprehensive Financing Result	445.7	1,238.1	109.6	363.6	1,344.7
Earnings before income tax	140.6	1,088.8	10.8	47.8	856.0
Income tax payment provision	-41.5	268.0	-59.6	-9.9	251.0
Income tax rate	-29.5%	24.6%	-553.5%	-20.8%	29.3%
Net profit (loss)	182.1	820.8	59.5	349.3	572.3
Minority interest	110.0	61.3	10.9	27.9	45.8
Majority Net Profit	71.7	759.5	54.7	321.3	526.5
EPS	14.64	3.80	0.11	0.67	1.10
Number of shares (million)	4.9	200.0	476.7	476.7	476.7
Gross Written Premiums growth		7.3%	-4.1%	26.2%	26.1%
Net Profit Growth		958.7%	-92.8%	487.1%	63.9%
EPS growth		-74.1%	-97.0%	487.1%	63.9%
Cost index					
Aquisition Ratio	26.8%	28.0%	29.5%	28.3%	25.5%
Claims Ratio	63.1%	51.6%	50.8%	58.7%	64.1%
Operation Ratio	9.1%	12.2%	9.1%	10.0%	11.8%
Combined Ratio	99.1%	91.9%	89.5%	97.0%	101.3%

Other Indicators

Dividends	16.9	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.9%	23.5%	1.7%	9.7%	14.6%
P/E	0.34x	1.32x	81.00x	13.65x	8.33x
P/BV	0.02x	0.31x	1.34x	1.32x	1.12x
BV per share	213.3	16.2	6.9	7.0	8.2
PV's share price (current)	5.0	5.0	9.3	9.2	9.2

Balance Sheet Summary (million MXN)

Assets	9,624.9	10,715.8	10,952.6	12,568.9	14,882.1
Investments	7,441.6	8,615.6	8,855.8	9,741.0	11,757.7
Cash and deposits	89.7	162.0	147.3	147.3	223.2
Technical Reserves	6,591.1	7,214.7	7,366.2	8,949.5	10,672.8
Technical Reserves	5,450.1	5,558.9	5,856.3	7,354.5	8,858.4
Shareholder's Equity (majority)	3,033.8	3,501.1	3,586.4	3,619.4	4,209.3
Shareholder's Equity (majority)	1,044.9	3,231.1	3,304.4	3,326.6	3,898.9

Source: Prognosis and BMV



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com

Fernando Lamoyi

lamoyi@prognosismex.com

Mauricio Tavera

mtavera@prognosismex.com

Rubí Grajales

rjgrajales@prognosismex.com



+52 (55) 5202 9964

+52 (55) 5202 95 71

Av. Paseo de las Palmas 755 - 901
Col. Lomas de Chapultepec 11000
México D.F.

Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch and Fernando Lamoyi certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the fore-casts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any person that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.

PEÑA VERDE

Current Price MXN 9.20

Target Price MXN 9.00

Quarterly Report 3Q15

Wednesday, November 04, 2015