

¡BursaTris! 4T14

LAB: MALA SORPRESA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Genomma Lab dio a conocer sus resultados al 4T14. La emisora mostró disminuciones nominales en Ventas y Ebitda de 22.7% y 47.5% respectivamente. Las cifras fueron muy menores a las esperadas por nosotros y por el consenso del mercado. **Lab NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar.**

MENOR A LO ESTIMADO, AJUSTAMOS ESTIMADOS

Con el menor resultado en el Ebitda vs. nuestro estimado y la presión vista en las ventas en México por un débil consumo, la emisora no solo no logró alcanzar nuestros conservadores estimados de crecimiento para el 2014, también disminuye nuestra expectativa para 2015 con una guía conservadora (Ventas +5.2% y +10% en Ebitda) al anticiparse a un escenario más cauteloso en el consumo para el mercado mexicano durante el 2015. **Estaremos buscando a la compañía a fin de contar con mayor detalle sobre el reporte y la perspectiva de la emisora para 2015 con especial atención en el consumo en México.**

IMPACTO NEGATIVO: REVISIÓN EN PO2015

Por ello estamos revisando a la baja nuestros estimados anuales 2015 en Ventas y Ebitda así como nuestro precio Objetivo, los cuales publicaremos próximamente (el consenso del mercado está actuando en el mismo sentido).

LLAMADA DE RESULTADOS

Hace unos momentos, participamos en la llamada de resultados en donde destacaron los siguientes temas: **1)** Impacto en México: Principalmente ocasionado por la debilidad en el consumo durante el trimestre (competencia bajando precios) y el efecto por la salida de mercado de Casa Saba (20% de las Ventas de Lab en México); **2)** Recompra de acciones: Reiniciará su programa luego de mantenerlo sin operaciones desde julio por regulación; **3)** Marzam en venta: El 50% continuará a la venta y esperan lograr un acuerdo en los próximos meses lo cual se reflejará positivamente en el balance; **4)** Generación de flujo: En 2015 se enfocaran en la generación de flujo con la implementación de una serie de estrategias como la racionalización de su portafolio, y estrategia de reducción de costos.

DETALLE DE LAS CIFRAS AL 4T14

Ventas: La disminución de las Ventas de 22.7% es el efecto neto entre una caída de 43.4% en las operaciones de México (53% del Ventas 2014); y un aumento de 22.1% en las operaciones internacionales (47% de Ventas de 2014).

Ebitda: La menor variación con respecto de las ventas se debe principalmente por un incremento en los gastos por publicidad.

Utilidad Neta: La disminución obedece al resultado operativo mencionado contrarrestado por menor gasto financiero.

LAB - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	2,843	3,678	-22.7%	4,024	-29.3%
Utilidad de Operación	674	1,322	-49.0%	1,398	-51.8%
EBITDA	703	1,341	-47.5%	1,423	-50.6%
Utilidad Neta	511	842	-39.4%	934	-45.3%
<i>Margen de Operación</i>	<i>23.7%</i>	<i>36.0%</i>	<i>-12.2%</i>	<i>34.7%</i>	<i>-11.0%</i>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>24.7%</i>	<i>36.5%</i>	<i>-11.7%</i>	<i>35.4%</i>	<i>-10.6%</i>

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	NA
POTENCIAL \$PO	NA
POTENCIAL IPyC	5.3%
PESO EN IPyC	0.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-41.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.4%

José María Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Febrero 27, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



LAB		4T 14		Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO									
Información Bursátil													
Precio 27-feb-2015	\$	15.20		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	15,941		No. Acciones (millones)		1,048.7			
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,064		% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%			
								Acciones por ADR		N.A.			
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Ventas Netas	3,389.1	2,084.2	2,532.2	3,066.8	3,677.5	2,438.2	2,900.0	3,359.5	2,843.3	(22.7)	(15.4)		
Cto. de Ventas	1,048.4	647.4	807.6	868.0	1,093.4	743.5	885.8	1,045.1	864.5	(20.9)	(17.3)		
Utilidad Bruta	2,340.7	1,436.8	1,724.6	2,198.8	2,584.2	1,694.7	2,014.2	2,314.5	1,978.8	(23.4)	(14.5)		
Gastos Oper. y PTU	1,200.4	1,121.2	1,206.2	1,418.1	1,261.9	1,337.2	1,424.8	1,490.7	1,304.4	3.4	(12.5)		
EBITDA*	1,157.9	329.7	534.9	795.8	1,340.7	376.4	613.5	850.0	703.3	(47.5)	(17.3)		
Depreciación	17.6	14.1	16.6	15.1	18.5	18.8	24.1	26.2	28.8	56.2	9.9		
Utilidad Operativa	1,140.3	315.6	518.3	780.7	1,322.2	357.5	589.4	823.8	674.4	(49.0)	(18.1)		
CIF	(44.0)	(108.2)	(63.9)	(44.7)	(125.7)	(89.8)	(112.7)	(119.6)	6.5	NP	NP		
Intereses Pagados	59.3	73.0	71.7	73.8	75.6	88.0	86.0	90.0	89.5	18.3	(0.6)		
Intereses Ganados	18.5	0.9	0.9	2.5	6.7	3.3	2.3	1.9	2.8	(58.3)	48.3		
Perd. Cambio	0.4	36.0	(6.7)	(26.5)	54.1	4.2	26.1	30.7	(93.4)	PN	PN		
Otros	(3.6)	(72.1)	13.6	53.0	(110.8)	(9.2)	(55.0)	(62.1)	186.6	NP	NP		
Utilidad después de CIF	1,096.3	207.4	454.5	736.0	1,196.5	267.7	476.7	704.2	680.9	(43.1)	(3.3)		
Subs. No Consol.	5.7	8.7	8.4	(4.6)	(1.2)	(0.3)	(0.7)	(1.4)	(9.2)	NN	NN		
Util. Antes de Impuestos	1,102.0	216.1	462.9	731.3	1,195.3	267.3	475.9	702.8	671.7	(43.8)	(4.4)		
Impuestos	332.1	68.2	139.7	250.2	336.9	88.2	149.3	215.6	170.4	(49.4)	(20.9)		
Part. Extraord.									12.9	NS	NS		
Interés Minoritario	17.6	16.7	6.2	18.9	16.4	25.7	18.6	14.6	3.6	(78.1)	(75.4)		
Utilidad Neta Mayoritaria	752.3	131.3	317.0	462.3	841.9	153.4	308.0	472.6	510.6	(39.4)	8.1		
Márgenes Financieros													
Margen Operativo	33.65%	15.14%	20.47%	25.46%	35.95%	14.66%	20.32%	24.52%	23.72%	(12.23pp)	(0.80pp)		
Margen EBITDA*	34.17%	15.82%	21.12%	25.95%	36.46%	15.44%	21.15%	25.30%	24.73%	(11.72pp)	(0.57pp)		
Margen Neto	22.20%	6.30%	12.52%	15.07%	22.89%	6.29%	10.62%	14.07%	17.96%	(4.94pp)	3.89pp		
Información Trimestral por acción													
EBITDA* por Acción	1.10	0.31	0.51	0.76	1.27	0.36	0.58	0.81	0.67	-47.34	-17.27		
Utilidad Neta por Acción	0.71	0.12	0.30	0.44	0.80	0.15	0.29	0.45	0.49	-39.12	8.05		
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)													
EBITDA*	0.08	0.03	0.04	0.06	0.10	0.03	0.04	0.06	0.05	-53.26	-24.69		
Utilidad Neta	0.05	0.01	0.02	0.03	0.06	0.01	0.02	0.03	0.03	-45.96	-1.65		
Balance General (Millones de pesos)													
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Activo Circulante	8,215.7	8,162.0	8,595.3	9,115.4	9,987.3	9,810.5	10,049.2	10,220.6	9,347.7	-6.40	-8.54		
Disponible	917.2	1,020.9	1,616.3	1,747.6	1,767.1	1,461.8	1,345.6	1,182.3	1,182.3	-33.10	-12.14		
Cientes y Cts.xCob.	5,266.8	4,919.4	4,583.6	4,996.1	5,693.6	5,471.0	6,006.7	6,517.2	5,471.4	-3.90	-16.05		
Inventarios	1,032.4	1,078.2	1,257.9	1,504.8	1,442.1	1,361.9	1,162.0	1,162.0	1,595.0	10.61	37.26		
Otros Circulantes	999.3	1,143.6	1,137.6	866.9	1,084.5	1,130.1	1,218.9	1,195.7	1,099.0	1.34	-8.09		
Activos Fijos Netos	436.9	433.7	449.7	464.3	471.9	506.6	1,110.8	1,151.2	577.1	22.30	-49.87		
Otros Activos	4,340.0	4,532.2	4,845.8	5,478.4	6,893.8	7,148.8	7,158.5	7,223.1	15,106.3	119.13	109.14		
Activos Totales	12,992.6	13,127.9	13,890.8	15,058.1	17,352.9	17,465.9	18,318.5	18,594.9	25,031.1	44.2	34.6		
Pasivos a Corto Plazo	2,629.9	3,195.8	3,253.4	2,398.2	3,154.1	2,443.4	2,456.6	2,664.2	7,595.9	140.83	185.11		
Proveedores	1,218.7	1,038.5	1,222.1	1,517.1	1,644.1	1,390.1	1,441.3	1,490.3	1,554.7	-5.44	4.32		
Cred. Banc. y Burs	406.6	1,225.4	1,274.0	60.7	805.0	289.5	298.3	337.5	400.6	-50.24	18.71		
Impuestos por pagar	274.9	273.3	117.3	233.5	111.1	231.3	202.8	250.8	284.9	156.42	13.59		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	729.7	658.6	639.9	586.9	593.8	532.4	514.3	585.6	5,355.7	801.91	814.54		
Pasivos a Largo Plazo	3,343.9	2,812.9	3,124.6	4,670.7	5,363.3	6,016.4	6,534.9	6,451.9	7,329.3	36.66	13.60		
Cred. Banc. Y Burs	3,052.3	2,520.1	2,725.6	4,238.7	4,650.9	5,327.9	5,770.0	5,737.8	6,505.3	39.87	13.38		
Otros Pasivos c/Costo	229.4	230.4	336.4	380.8	660.4	613.8	687.9	648.4	756.9	14.61	16.73		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	62.2	62.4	62.5	51.2	52.1	74.7	77.1	65.7	67.1	28.90	2.19		
Pasivos Totales	5,973.8	6,008.7	6,378.0	7,068.9	8,517.4	8,459.8	8,991.6	9,116.1	14,925.2	75.2	63.7		
Capital Mayoritario	6,963.1	7,050.0	7,424.5	7,880.9	8,711.3	8,856.3	9,159.5	9,290.1	9,895.6	13.60	6.52		
Capital Minoritario	55.7	69.2	88.3	108.3	124.2	149.8	167.4	188.7	210.3	69.38	11.45		
Capital Consolidado	7,018.8	7,119.2	7,512.8	7,989.2	8,835.4	9,006.1	9,326.9	9,478.8	10,105.9	14.38	6.62		
Pasivo y Capital	12,992.6	13,127.9	13,890.8	15,058.1	17,352.9	17,465.9	18,318.5	18,594.9	25,031.1	44.2	34.6		
Razones Financieras													
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Flujo de Efectivo	787.2	144.8	343.1	513.9	842.4	195.0	331.5	491.5	589.3	-30.05	19.90		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	11.22%	2.03%	4.57%	6.43%	9.53%	2.17%	3.55%	5.19%	5.83%	(3.70pp)	0.65pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	30.14%	31.56%	30.17%	34.21%	28.19%	33.00%	31.38%	30.68%	25.37%	(2.81pp)	(5.30pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.73x	2.22x	2.26x	3.17x	2.71x	3.40x	3.54x	3.40x	1.02x	-62.33	-69.98		
EBITDA* / Activo Total	23.13%	23.64%	21.95%	21.05%	19.78%	19.92%	19.41%	18.90%	12.00%	(7.78pp)	(6.90pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	2.65x	1.66x	0.43x	0.22x	0.84x	0.95x	1.20x	1.31x	1.85x	120.18	41.64		
Deuda Neta / Cap. Cont.	39.48%	41.51%	36.20%	36.71%	49.22%	50.23%	56.76%	56.74%	64.13%	14.90pp	7.39pp		

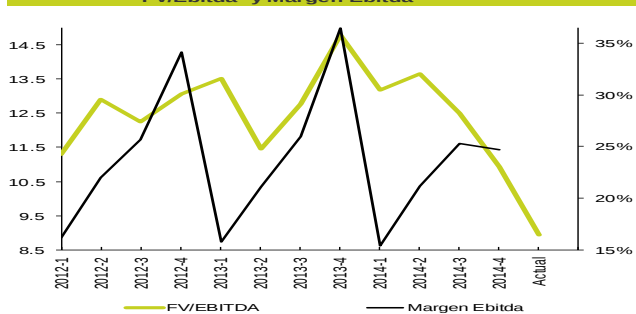
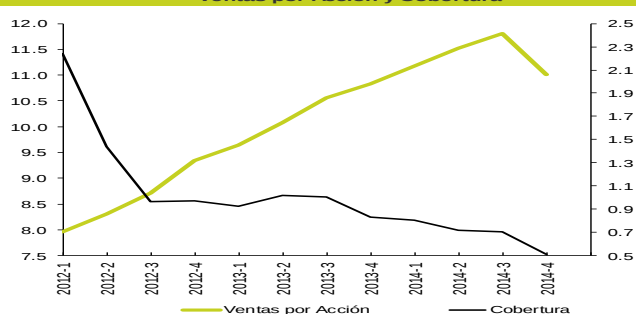
**LAB****Cifras Acumuladas**

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	11,360.7	100.0%	11,541.0	100.0%	1.6%
Cto. de Ventas	3,416.4	30.1%	3,538.8	30.7%	3.6%
Utilidad Bruta	7,944.3	69.9%	8,002.2	69.3%	0.7%
Gastos Oper. y PTU	5,007.4	44.1%	5,557.1	48.2%	11.0%
EBITDA*	3,001.1	26.4%	2,543.1	22.0%	-15.3%
Depreciación	64.2	0.6%	98.0	0.8%	52.6%
Utilidad Operativa	2,936.9	25.9%	2,445.1	21.2%	-16.7%
CIF Neto	(342.5)	-3.0%	(315.7)	-2.7%	NN
Intereses Pagados	294.1	2.6%	353.5	3.1%	20.2%
Intereses Ganados	12.8	0.1%	10.2	0.1%	-20.7%
Perd. Cambio	56.9	0.5%	(32.5)	-0.3%	PN
Otros	(118.2)	-1.0%	60.2	0.5%	NP
Utilidad después CIF	2,594.3	22.8%	2,129.4	18.5%	-17.9%
Subs. No Consol.	11.2	0.1%	(11.7)	-0.1%	PN
Utilidad antes de Imp.	2,605.6	22.9%	2,117.8	18.3%	-18.7%
Impuestos	795.0	7.0%	623.6	5.4%	-21.6%
Part. Extraord.			12.9	0.1%	NS
Interés Minoritario	58.1	0.5%	62.5	0.5%	7.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,752.5	15.4%	1,444.6	12.5%	-17.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	1,849.9	16.3%	1,596.6	13.8%	-13.7%
-------------------	---------	-------	---------	-------	--------

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	9,987.3	57.6%	9,347.7	37.3%	-6.4%
Disponible	1,767.1	10.2%	1,182.3	4.7%	-33.1%
Clientes y Cts.xCob.	5,693.6	32.8%	5,471.4	21.9%	-3.9%
Inventarios	1,442.1	8.3%	1,595.0	6.4%	10.6%
Otros Circulantes	1,084.5	6.2%	1,099.0	4.4%	1.3%
Activos Fijos Netos	471.9	2.7%	577.1	2.3%	22.3%
Otros Activos	6,893.8	39.7%	15,106.3	60.4%	119.1%
Activos Totales	17,352.9	100.0%	25,031.1	100.0%	44.2%
Pasivos a Corto Plazo	3,154.1	18.2%	7,595.9	30.3%	140.8%
Proveedores	1,644.1	9.5%	1,554.7	6.2%	-5.4%
Cred. Banc y Burs	805.0	4.6%	400.6	1.6%	-50.2%
Impuestos por pagar	111.1	0.6%	284.9	1.1%	156.4%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	593.8	3.4%	5,355.7	21.4%	801.9%
Pasivos a Largo Plazo	5,363.3	30.9%	7,329.3	29.3%	36.7%
Cred. Banc y Burs	4,650.9	26.8%	6,505.3	26.0%	39.9%
Otros Pasivos c/Costo	660.4		756.9		14.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	52.1	0.3%	67.1	0.3%	28.9%
Pasivos Totales	8,517.4	49.1%	14,925.2	59.6%	75.2%
Capital Mayoritario	8,711.3	50.2%	9,895.6	39.5%	13.6%
Capital Minoritario	124.2	0.7%	210.3	0.8%	69.4%
Capital Consolidado	8,835.4	50.9%	10,105.9	40.4%	14.4%
Pasivo y Capital	17,352.9	100.0%	25,031.1	100.0%	44.2%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda***Ventas por Acción y Cobertura****Cifras Trimestrales**

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,677.5	100%	2,843.3	100%	-22.7%
Cto. de Ventas	1,093.4	29.7%	864.5	30.4%	-20.9%
Utilidad Bruta	2,584.2	70.3%	1,978.8	69.6%	-23.4%
Gastos Oper. y PTU	1,261.9	34.3%	1,304.4	45.9%	3.4%
EBITDA*	1,340.7	36%	703.3	25%	-47.5%
Depreciación	18.5	0.5%	28.8	1.0%	56.2%
Utilidad Operativa	1,322.2	36.0%	674.4	23.7%	-49.0%
CIF Neto	-125.7	-3.4%	6.5	0.2%	NP
Intereses Pagados	75.6	2.1%	89.5	3.1%	18.3%
Intereses Ganados	6.7	0.2%	2.8	0.1%	-58.3%
Perd. Cambio	54.1	1.5%	-93.4	-3.3%	PN
Otros	-110.8	-3.0%	186.6	6.6%	NP
Utilidad después CIF	1,196.5	32.5%	680.9	23.9%	-43.1%
Subs. No Consol.	-1.2	0.0%	-9.2	-0.3%	NN
Utilidad antes de Imp.	1,195.3	32.5%	671.7	23.6%	-43.8%
Impuestos	336.9	9.2%	170.4	6.0%	-49.4%
Part. Extraord.			12.9	0.5%	NS
Interés Minoritario	16.4	0.4%	3.6	0.1%	-78.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	841.9	22.9%	510.6	18.0%	-39.4%

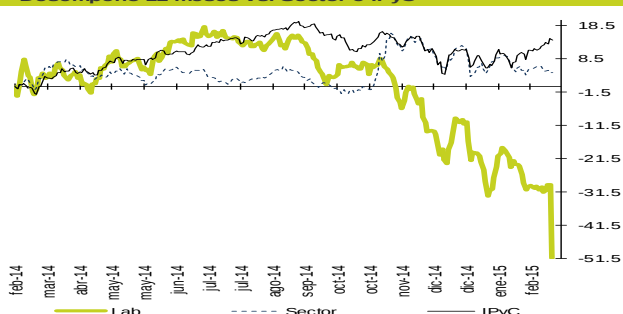
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	461.1	12.5%	572.6	20.1%	24.2%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	4T 13	4T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	3.17x	1.23x	-61.14%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.76x	1.36x	78.00%
EBITDA* / Cap. Cont.	33.97%	25.16%	(8.80pp)
EBITDA* / Activo Total	19.78%	12.00%	(7.78pp)
Cobertura Interes	10.67x	7.41x	-30.59%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	37.03%	50.89%	13.86pp
Cobertura (Liquidez)	0.83x	0.46x	-44.15%
Pasivo Moneda Ext.	9.52%	8.09%	(1.42pp)
Tasa de Impuesto	30.51%	29.45%	(1.06pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.84x	1.85x	120.18%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.
UPA		1.38		1.69		-18.66%
EBITDA*		2.42		3.03		-20.04%
UOPA		2.33		2.95		-20.94%
FEPA		1.49		1.85		-19.37%
VLA		9.44		8.86		6.52%
Múltiplos						
P/U	11.04x	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A
P/U	20.47x	-46.10%	8.98x	22.94%	19.48x	-43.35%
FV/Ebitda*	8.95x	-46.28%	6.92x	29.37%	12.72x	-29.66%
P/UO	15.71x	-58.49%	5.15x	26.49%	11.99x	-45.61%
P/FE	10.20x	-24.89%	8.22x	24.03%	17.95x	-43.20%
P/VL	1.61x	-47.05%	1.72x	-6.12%	4.24x	-62.03%

Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC

**PARA RECORDAR****LOS REPORTE FINANCIEROS TRIMESTRALES**

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

ANTICIPACIÓN

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

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

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

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



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

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

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

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx