

¡BursaTris! 1T15

LAB: AHORA SORPRESA POSITIVA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Genomma Lab dio a conocer sus resultados al 1T15. La emisora mostró crecimientos nominales en Ventas y Ebitda de 13.6% y 17.0% respectivamente. Estas cifras resultaron por arriba de los estimados tanto de consenso como de la guía enviada por la emisora previo a los reportes. **Lab NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El precio objetivo de consenso de P\$18.3 apunta a una disminución.**

El día de hoy la compañía realizará la conferencia telefónica respecto de sus resultados en la que estaremos participando para contar con mayor detalle de este reporte así como de la expectativa respecto del resto del 2015.

AUNQUE MEJOR A LO ESPERADO, MANTIENE ESTIMADOS

La compañía reiteró su guía de crecimiento anual de 5.2% en las Ventas con margen Ebitda de 23.0% a 25.0% (crecimientos de 9.5% a 19.0%) los cuales consideramos ya están incluidos en las valuaciones actuales del consenso. Sin embargo, de continuar esta tendencia positiva en las Ventas internacionales acompañada por una recuperación en México en los próximos trimestres pudiera darse una mejora en estimados y precios objetivo de consenso. Destaca también que la emisora continua con el proceso de venta de Marzam la cual espera completar durante el 3T15, lo cual de darse, disminuiría la incertidumbre y mejorará la perspectiva sobre la emisora.

DETALLE DE LAS CIFRAS AL 1T15

Ventas: El incremento de 13.6% es el efecto neto entre un aumento de 30.6% en las operaciones internacionales (64.5% de Ventas del periodo) y la caída de 8.3% en las operaciones de México (35.5% de las Ventas del periodo).

Las Ventas internacionales se vieron principalmente beneficiadas por un incremento de 61.2% en productos farmacéuticos mientras que la misma categoría tuvo un impacto negativo en las operaciones de México con una disminución de 24.3%.

Ebitda: La mayor variación con respecto de las ventas se debe a una menor proporción de costos y gastos sobre Ventas.

Utilidad Neta: La disminución obedece a un mayor gasto financiero resultado de una pérdida cambiaria que no pudo ser contrarrestada por el resultado operativo mencionado anteriormente.

LAB - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15e	Var. vs. Est.
Ventas	2,769	2,438	13.6%	2,549	8.6%
Utilidad de Operación	412	358	15.1%	372	10.6%
EBITDA	440	376	17.0%	380	15.9%
Utilidad Neta	138	153	-10.0%	143	-3.5%
<i>Margen de Operación</i>	15.9%	15.4%	0.5 ppt	14.9%	1.0 ppt
<i>Margen Ebitda</i>	5.0%	6.3%	-1.3 ppt	5.6%	-0.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	18.3
POTENCIAL \$PO	-1.0%
POTENCIAL IPyC	4.1%
PESO EN IPyC	0.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-34.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.5%

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

Abril 30, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



LAB 1T 15 Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil											
Precio 30-abr-2015	\$	18.47	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	19,370	No. Acciones (millones)	1,048.7	% Acc.en Mdo. (Free Float)	67.0%	Acciones por ADR	N.A.
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,272						

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
Ventas Netas	2,084.2	2,532.2	3,066.8	3,677.5	2,438.2	2,900.0	3,359.5	2,843.3	2,768.6	13.6	(2.6)		
Cto. de Ventas	647.4	807.6	868.0	1,093.4	743.5	885.8	1,045.1	864.5	833.6	12.1	(3.6)		
Utilidad Bruta	1,436.8	1,724.6	2,198.8	2,584.2	1,694.7	2,014.2	2,314.5	1,978.8	1,935.0	14.2	(2.2)		
Gastos Oper. y PTU	1,121.2	1,206.2	1,418.1	1,261.9	1,337.2	1,424.8	1,490.7	1,304.4	1,523.4	13.9	16.8		
EBITDA*	329.7	534.9	795.8	1,340.7	376.4	613.5	850.0	703.3	440.4	17.0	(37.4)		
Depreciación	14.1	16.6	15.1	18.5	18.8	24.1	26.2	28.8	28.8	53.0	(0.0)		
Utilidad Operativa	315.6	518.3	780.7	1,322.2	357.5	589.4	823.8	674.4	411.5	15.1	(39.0)		
CIF	(108.2)	(63.9)	(44.7)	(125.7)	(89.8)	(112.7)	(119.6)	6.5	(170.1)	NN	PN		
Intereses Pagados	73.0	71.7	73.8	75.6	88.0	86.0	90.0	89.5	90.0	8.7	6.9		
Intereses Ganados	0.9	0.9	2.5	6.7	3.3	2.3	1.9	2.8	2.9	(12.2)	2.4		
Perd. Cambio	36.0	(6.7)	(26.5)	54.1	4.2	26.1	30.7	(93.4)	73.0	NR	NP		
Otros	(72.1)	13.6	53.0	(110.8)	(9.2)	(55.0)	(62.1)	186.6	(150.3)	NN	PN		
Utilidad después de CIF	207.4	454.5	736.0	1,196.5	267.7	476.7	704.2	680.9	241.5	(9.8)	(64.5)		
Subs. No Consol.	8.7	8.4	(4.6)	(1.2)	(0.3)	(0.7)	(1.4)	(9.2)	(0.8)	NN	NN		
Util. Antes de Impuestos	216.1	462.9	731.3	1,195.3	267.3	475.9	702.8	671.7	240.7	(10.0)	(64.2)		
Impuestos	68.2	139.7	250.2	336.9	88.2	149.3	215.6	170.4	114.9	30.3	(32.6)		
Part. Extraord.								12.9	20.7	NS	59.8		
Interés Minoritario	16.7	6.2	18.9	16.4	25.7	18.6	14.6	3.6	8.4	(67.3)	133.5		
Utilidad Neta Mayoritaria	131.3	317.0	462.3	841.9	153.4	308.0	472.6	510.6	138.0	(10.0)	(73.0)		

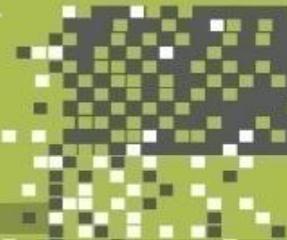
Márgenes Financieros												
Margen Operativo	15.14%	20.47%	25.46%	35.95%	14.66%	20.32%	24.52%	23.72%	14.86%	0.20pp	(8.86pp)	
Margen EBITDA*	15.82%	21.12%	25.95%	36.46%	15.44%	21.15%	25.30%	24.73%	15.91%	0.47pp	(8.83pp)	
Margen Neto	6.30%	12.52%	15.07%	22.89%	6.29%	10.62%	14.07%	17.96%	4.98%	(1.31pp)	(12.97pp)	

Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción	0.31	0.51	0.76	1.27	0.36	0.58	0.81	0.67	0.42	17.45	-37.38	
Utilidad Neta por Acción	0.12	0.30	0.44	0.80	0.15	0.29	0.45	0.49	0.13	-9.69	-27.97	

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*	0.03	0.04	0.06	0.10	0.03	0.04	0.06	0.05	0.03	0.54	-39.49	
Utilidad Neta	0.01	0.02	0.03	0.06	0.01	0.02	0.03	0.03	0.01	-22.69	-73.88	

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balanza General (Millones de pesos)													
Activo Circulante	8,162.0	8,595.3	9,115.4	9,987.3	9,810.5	10,049.2	10,220.6	17,138.2	16,948.7	72.76	-1.11		
Disponible	1,020.9	1,616.3	1,747.6	1,767.1	1,707.6	1,461.8	1,345.6	1,182.3	1,799.5	5.38	52.20		
Clientes y Cts.xCob.	4,919.4	4,583.6	4,996.1	5,693.6	5,471.0	6,006.7	6,517.2	5,471.4	4,687.2	-14.33	-14.33		
Inventarios	1,078.2	1,257.9	1,504.8	1,442.1	1,501.8	1,361.9	1,162.0	1,595.0	1,616.1	7.61	1.32		
Otros Circulantes	1,143.6	1,137.6	866.9	1,084.5	1,130.1	1,218.9	1,195.7	8,889.5	8,845.9	682.72	-0.49		
Activos Fijos Netos	433.7	449.7	464.3	471.9	506.6	1,110.8	1,151.2	577.1	542.5	7.09	-5.99		
Otros Activos	4,532.2	4,845.8	5,478.4	6,893.8	7,148.8	7,158.5	7,223.1	7,713.0	7,750.1	8.41	0.48		
Activos Totales	13,127.9	13,890.8	15,058.1	17,352.9	17,465.9	18,318.5	18,594.9	25,428.3	25,241.3	44.5	(0.7)		
Pasivos a Corto Plazo	3,195.8	3,253.4	2,398.2	3,154.1	2,443.4	2,456.6	2,664.2	7,595.9	6,933.0	183.74	-8.73		
Proveedores	1,038.5	1,222.1	1,517.1	1,644.1	1,390.1	1,441.3	1,490.3	1,554.7	1,160.5	-16.52	-25.35		
Cred. Banc. y Burs	1,225.4	1,274.0	60.7	805.0	289.5	298.3	337.5	400.6	413.0	42.64	3.09		
Impuestos por pagar	273.3	117.3	233.5	111.1	231.3	202.8	250.8	284.9	356.9	54.27	25.26		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	658.6	639.9	586.9	593.8	532.4	514.3	585.6	5,355.7	5,002.6	839.57	-6.59		
Pasivos a Largo Plazo	2,812.9	3,124.6	4,670.7	5,363.3	6,016.4	6,534.9	6,451.9	7,329.3	7,756.7	28.93	5.83		
Cred. Banc. Y Burs	2,520.1	2,725.6	4,238.7	4,650.9	5,327.9	5,770.0	5,737.8	6,505.3	6,835.2	28.29	5.07		
Otros Pasivos c/Costo	230.4	336.4	380.8	660.4	613.8	687.9	648.4	756.9	855.5	39.38	13.03		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	62.4	62.5	51.2	52.1	74.7	77.1	65.7	67.1	66.0	-11.71	-1.73		
Pasivos Totales	6,008.7	6,378.0	7,068.9	8,517.4	8,459.8	8,991.6	9,116.1	14,925.2	14,689.6	73.6	(1.6)		
Capital Mayoritario	7,050.0	7,424.5	7,880.9	8,711.3	8,856.3	9,159.5	9,290.1	10,292.8	10,325.4	16.59	0.32		
Capital Minoritario	69.2	88.3	108.3	124.2	149.8	167.4	188.7	210.3	226.3	51.06	7.59		
Capital Consolidado	7,119.2	7,512.8	7,989.2	8,835.4	9,006.1	9,326.9	9,478.8	10,503.1	10,551.6	17.16	0.46		
Pasivo y Capital	13,127.9	13,890.8	15,058.1	17,352.9	17,465.9	18,318.5	18,594.9	25,428.3	25,241.3	44.5	(0.7)		

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo	144.8	343.1	513.9	842.4	195.0	331.5	491.5	589.3	136.4	-30.05	-76.85		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.03%	4.57%	6.43%	9.53%	2.17%	3.55%	5.19%	5.61%	1.29%	(0.87pp)	(4.32pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	31.56%	30.17%	34.21%	28.19%	33.00%	31.38%	30.68%	25.37%	47.75%	14.76pp	22.38pp		
EBITDA* / Activo Total	2.22x	2.26x	3.17x	2.71x	3.40x	3.54x	3.40x	2.05x	2.21x	-34.96	8.08		
Deuda Neta / EBITDA*	23.64x	21.95x	21.05x	19.78x	19.92x	19.41x	18.90x	11.89x	12.21x	(7.71pp)	0.32pp		
Deuda Neta / Cap. Cont.	2.64x	1.47x	0.58x	0.47x	0.94x	1.08x	1.19x	1.75x	1.67x	77.46	-4.39		
Deuda Neta / Cap. Cont.	41.51%	36.20%	36.71%	49.22%	50.23%	56.76%	56.74%	61.70%	59.75%	9.52pp	(1.95pp)		



LAB

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,438.2	100.0%	2,768.6	100.0%	13.6%
Cto. de Ventas	743.5	30.5%	833.6	30.1%	12.1%
Utilidad Bruta	1,694.7	69.5%	1,935.0	69.9%	14.2%
Gastos Oper. y PTU	1,337.2	54.8%	1,523.4	55.0%	13.9%
EBITDA*	376.4	15.4%	440.4	15.9%	17.0%
Depreciación	18.8	0.8%	28.8	1.0%	53.0%
Utilidad Operativa	357.5	14.7%	411.5	14.9%	15.1%
CIF Neto	(89.8)	-3.7%	(170.1)	-6.1%	NN
Intereses Pagados	88.0	3.6%	95.6	3.5%	8.7%
Intereses Ganados	3.3	0.1%	2.9	0.1%	-12.2%
Perd. Cambio	4.2	0.2%	73.0	2.6%	NR
Otros	(9.2)	-0.4%	(150.3)	-5.4%	NN
Utilidad después CIF	267.7	11.0%	241.5	8.7%	-9.8%
Subs. No Consol.	(0.3)	0.0%	(0.8)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	267.3	11.0%	240.7	8.7%	-10.0%
Impuestos	88.2	3.6%	114.9	4.2%	30.3%
Part. Extraord.			20.7	0.7%	NS
Interés Minoritario	25.7	1.1%	8.4	0.3%	-67.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	153.4	6.3%	138.0	5.0%	-10.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	194.6	8.0%	114.9	4.2%	-41.0%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	9,810.5	56.2%	16,948.7	67.1%	72.8%
Disponible	1,707.6	9.8%	1,799.5	7.1%	5.4%
Cientes y Cts.xCob.	5,471.0	31.3%	4,687.2	18.6%	-14.3%
Inventarios	1,501.8	8.6%	1,616.1	6.4%	7.6%
Otros Circulantes	1,130.1	6.5%	8,845.9	35.0%	682.7%
Activos Fijos Netos	506.6	2.9%	542.5	2.1%	7.1%
Otros Activos	7,148.8	40.9%	7,750.1	30.7%	8.4%
Activos Totales	17,465.9	100.0%	25,241.3	100.0%	44.5%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	2,443.4	14.0%	6,933.0	27.5%	183.7%
Proveedores	1,390.1	8.0%	1,160.5	4.6%	-16.5%
Cred. Banc y Burs	289.5	1.7%	413.0	1.6%	42.6%
Impuestos por pagar	231.3	1.3%	356.9	1.4%	54.3%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	532.4	3.0%	5,002.6	19.8%	839.6%
Pasivos a Largo Plazo	6,016.4	34.4%	7,756.7	30.7%	28.9%
Cred. Banc y Burs	5,327.9	30.5%	6,835.2	27.1%	27.1%
Otros Pasivos c/Costo	613.8		855.5		39.4%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	74.7	0.4%	66.0	0.3%	-11.7%
Pasivos Totales	8,459.8	48.4%	14,689.6	58.2%	73.6%
Capital Mayoritario	8,856.3	50.7%	10,325.4	40.9%	16.6%
Capital Minoritario	149.8	0.9%	226.3	0.9%	51.1%
Capital Consolidado	9,006.1	51.6%	10,551.6	41.8%	17.2%
Pasivo y Capital	17,465.9	100.0%	25,241.3	100.0%	44.5%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,438.2	100%	2,768.6	100%	13.6%
Cto. de Ventas	743.5	30.5%	833.6	30.1%	12.1%
Utilidad Bruta	1,694.7	69.5%	1,935.0	69.9%	14.2%
Gastos Oper. y PTU	1,337.2	54.8%	1,523.4	55.0%	13.9%
EBITDA*	376.4	15%	440.4	16%	17.0%
Depreciación	18.8	0.8%	28.8	1.0%	53.0%
Utilidad Operativa	357.5	14.7%	411.5	14.9%	15.1%
CIF Neto	-89.8	-3.7%	-170.1	-6.1%	NN
Intereses Pagados	88.0	3.6%	95.6	3.5%	8.7%
Intereses Ganados	3.3	0.1%	2.9	0.1%	-12.2%
Perd. Cambio	4.2	0.2%	73.0	2.6%	NR
Otros	(9.2)	-0.4%	(150.3)	-5.4%	NN
Utilidad después CIF	267.7	11.0%	241.5	8.7%	-9.8%
Subs. No Consol.	(0.3)	0.0%	(0.8)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	267.3	11.0%	240.7	8.7%	-10.0%
Impuestos	88.2	3.6%	114.9	4.2%	30.3%
Part. Extraord.			20.7	0.7%	NS
Interés Minoritario	25.7	1.1%	8.4	0.3%	-67.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	153.4	6.3%	138.0	5.0%	-10.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	120.4	4.9%	95.8	3.5%	-20.4%

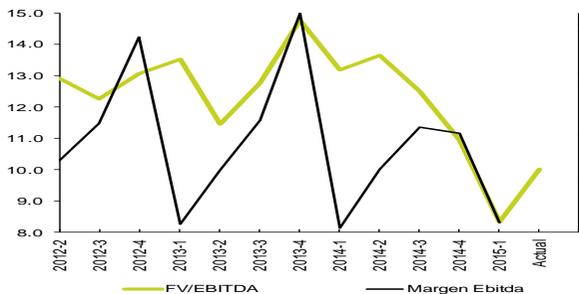
Razones Financieras

	1T 14	1T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	4.02x	2.44x	-39.11%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.		0.75x	62.94%
EBITDA* / Cap. Cont.	33.84%	24.71%	(9.13pp)
EBITDA* / Activo Total	19.92%	12.21%	(7.71pp)
Cobertura Interes	4.44x	4.75x	6.89%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	28.88%	47.20%	18.31pp
Cobertura (Liquidez)	0.80x	0.52x	-35.65%
Pasivo Moneda Ext.	8.60%	9.09%	0.49pp
Tasa de Impuesto	33.00%	47.75%	14.76pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.94x	1.67x	77.46%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		1.36	1.38	-1.07%				
EBITDA*		2.49	2.42	2.52%				
UOPA		2.38	2.33	2.21%				
FEPA		1.40	1.49	-6.23%				
VLA		9.85	9.81	0.32%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		13.55x	24.40x	-44.45%	13.41x	1.08%	19.12x	-29.11%
FV/Ebitda*		10.01x	16.00x	-37.43%	9.93x	0.85%	12.58x	-20.40%
P/UO		7.75x	14.76x	-47.48%	7.92x	-2.16%	11.69x	-33.68%
P/FE		13.21x	14.62x	-9.62%	12.39x	6.65%	17.61x	-24.98%
P/VL		1.88x	3.05x	-38.49%	1.88x	-0.32%	4.09x	-54.08%

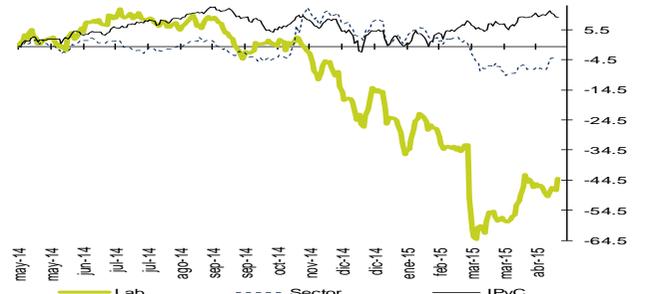
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



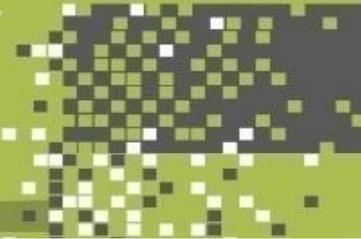
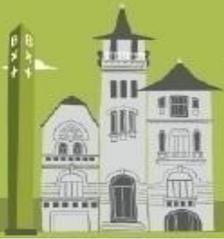
Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

**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.

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



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	jcerezo@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 María 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	mmsuarez@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