



# \*Prólogo 3T15

## TERMINA BASE FÁCIL DE COMPARACIÓN

# BX+

### “PRÓLOGOS 74”

Los reportes “Prólogo”, ofrecen con anticipación la perspectiva de los resultados financieros trimestrales de las 69 empresas de mayor bursatilidad en el mercado accionario mexicano. Congruentes con un enfoque breve y puntual, el documento se concentra únicamente en el crecimiento nominal del resultado operativo (Ebitda) esperado en comparación al mismo trimestre del año anterior. Independientemente del origen de dicho crecimiento (mayores ventas, menores costos, fusiones, adquisiciones, etc.), las mayores variaciones disminuyen de inmediato los múltiplos FV/Ebitda.

### TRADING FUNDAMENTAL TEMPORAL

Al momento de la publicación del resultado, los inversionistas suelen reaccionar en mayor medida a la comparación entre el resultado conocido vs. el anticipado. Las mayores diferencias entre dichas cifras (positivas y/o negativas), por lo general se traducen en revisiones de Precios Objetivos. De esta manera, **usted puede realizar estrategias temporales de trading.**

### RESULTADO GENERAL: + 6.0% EN VENTAS y + 6.5% EN EBITDA

Para el 3T15 se estima que la muestra del IPyC registrará variaciones (A/A) en Ventas y Ebitda de 6.0% y 6.5%, respectivamente. El crecimiento de 6.5% es menor al acumulado en los primeros meses del 10.0% puesto que finaliza una base de comparación “fácil” que propició en el 1S15 la entrada en vigor de la Reforma Fiscal (impacto la demanda interna en general): Entre las emisoras con mayores crecimientos nominales en su Ebitda (ó Utilidad Neta en el caso de financieras) están: **Rassini, Alesa, Unifin, Pinfra y Volaris** (Favoritas), además de **Televisa y Alpek**, entre otras. Las variaciones estimadas surgen de más de 557 cifras (consenso y propias).

### CONTEXTO: VOLATILIDAD

Los mercados accionarios mantienen una alta volatilidad. A la irregularidad de cifras económicas de EUA relacionadas con el contagio de un menor dinamismo global en el que destacan países emergentes como China y Brasil, se suma la constante caída en el precio de materias primas (commodities) como el petróleo y la fortaleza del dólar sobre otras divisas como ingredientes de volatilidad que estimamos se mantenga hasta fin de año. China es considerada como la segunda economía más importante del mundo, no obstante, la importancia de su PIB (Producto Interno Bruto) a nivel mundial es prácticamente el mismo que EUA (16.0% aprox.). El contagio de un menor dinamismo global está poniendo en duda la posibilidad de que este año inicie la tan esperada alza en las tasas de interés en EUA que seguirá también México.

### LA MEJOR COMBINACIÓN LA TIENEN NUESTRAS FAVORITAS

Ofreciendo mayor valor agregado (estratégico) para la toma de decisiones, nuestro reporte “Prólogo” identifica no solamente al grupo de compañías con mejor perspectiva de crecimiento nominal de Ebitda del trimestre próximo a reportar, sino que recuerda aquellas que actualmente presentan también los potenciales más atractivos de avance en sus precios objetivos hacia el 2016. Nuestro documento valida así la selección de emisoras favoritas actualmente en nuestro portafolio institucional (BX+CAP) al coincidir con perspectivas favorables al 3T15 y rendimientos superiores al del promedio y al del propio IPyC (ver Pág. 3). **Sin considerar el crecimiento esperado al 3T15 en utilidad neta de Unifin de 341%, el crecimiento promedio de los resultados (Ebitda) de nuestras empresas favoritas es de 37.3%.**

“Si ya sabes lo que tienes que hacer y no lo haces entonces estás peor que antes”

**Confucio**

Equipo de Análisis Bursátil  
5625 1537

Octubre 15, 2015



CATEGORÍA:  
EMPRESAS Y SECTORES



6 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Anticipar los resultados financieros trimestrales de una amplia muestra de empresas en Bolsa.

*\*Prólogo (del griego πρόλογος prologos, de pro: ‘antes y hacia (en favor de), y lógos: ‘palabra, discurso’) es el texto situado al principio de una obra escrita, entre los documentos llamados preliminares, que sirven a su autor para justificar el haberla compuesto y al lector para orientarse en la lectura. Escrito que precede a la obra y sirve de justificación o presentación. Exordio o principio para hacer alguna cosa.*

## CALENDARIO PRINCIPALES REPORTES MÉXICO

A continuación el calendario **tentativo** de publicación de reportes correspondiente al 3T15.

### PRÓLOGO – CALENDARIO TENTATIVO DE REPORTES POR EMISORAS AL 3T15

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES
<b>12</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
			OHLMEX (C) FINN (C)	
<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>23</b>
AMX (C) <b>VOLARA (C)</b>	NEMAK (C) ALPEK (C) ALFA (C) SPORT (C) Q (C) FUNO (C)	GFINTER (C) FIHO (C) MEXCHEM (C) GRUMA (C) <b>UNIFIN (C)</b> <b>CREAL (C)</b>	BACHOCO (C) HERDEZ (C) MAXCOM (C) TLEVISA (C) GFNORTE (C) TERRA (C) VESTA (C) IENOVA (C) CHDRAUI (E) COMERCI (E)	CEMEX (C) HOTEL (C) AZTECA (E) GAP (C) ASUR (C) GISSA (E) KIMBER (C) BIMBO (C) ELEKTRA (E) MFRISCO (E)
				AC (C) GFAMSA (C) LAB (E) SORIANA (E) <b>PINFRA (E)</b> LIVEPOL (E)
<b>26</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>30</b>
ARA GCARSO LALA OMA GSANBOR POCHTEC AXTEL GFREGIO IDEAL <b>RASSINI</b> MEGA	FIBRAMQ (C) GENTERA (C) WALMEX (C) KUO (C) GFINBUR (E) AUTLAN (E) GMEXICO (E) SIMEC (E) VITRO (E) BOLSA (C) AEROMEX (C)	KOF (C) FEMSA (C) <b>ALSEA (C)</b> CULTIBA (C) ICH (E) PE&OLES (C) ICA (C)		ELEMENT (E)

Fuente: Grupo Financiero BX+, Bloomberg. (E).- Estimados, Infosel, (\* Emisoras que pueden reportar en días posteriores).

## RESULTADOS EBITDA 3T15 / PO 2016

La tabla siguiente ordena a las emisoras en función a la mejor combinación (LG: Lugar General) de crecimientos estimados en resultados operativos al 3T15 (LR3T15) y potencial del Precio Objetivo a finales de 2016 (LPO). Recuerda nuestras emisoras favoritas **verde** las cuales forman parte del portafolio institucional (BX+CAP).

### PRÓLOGO – MEJOR COMBINACIÓN RESULTADOS 3T15 Y PRECIOS OBJETIVOS

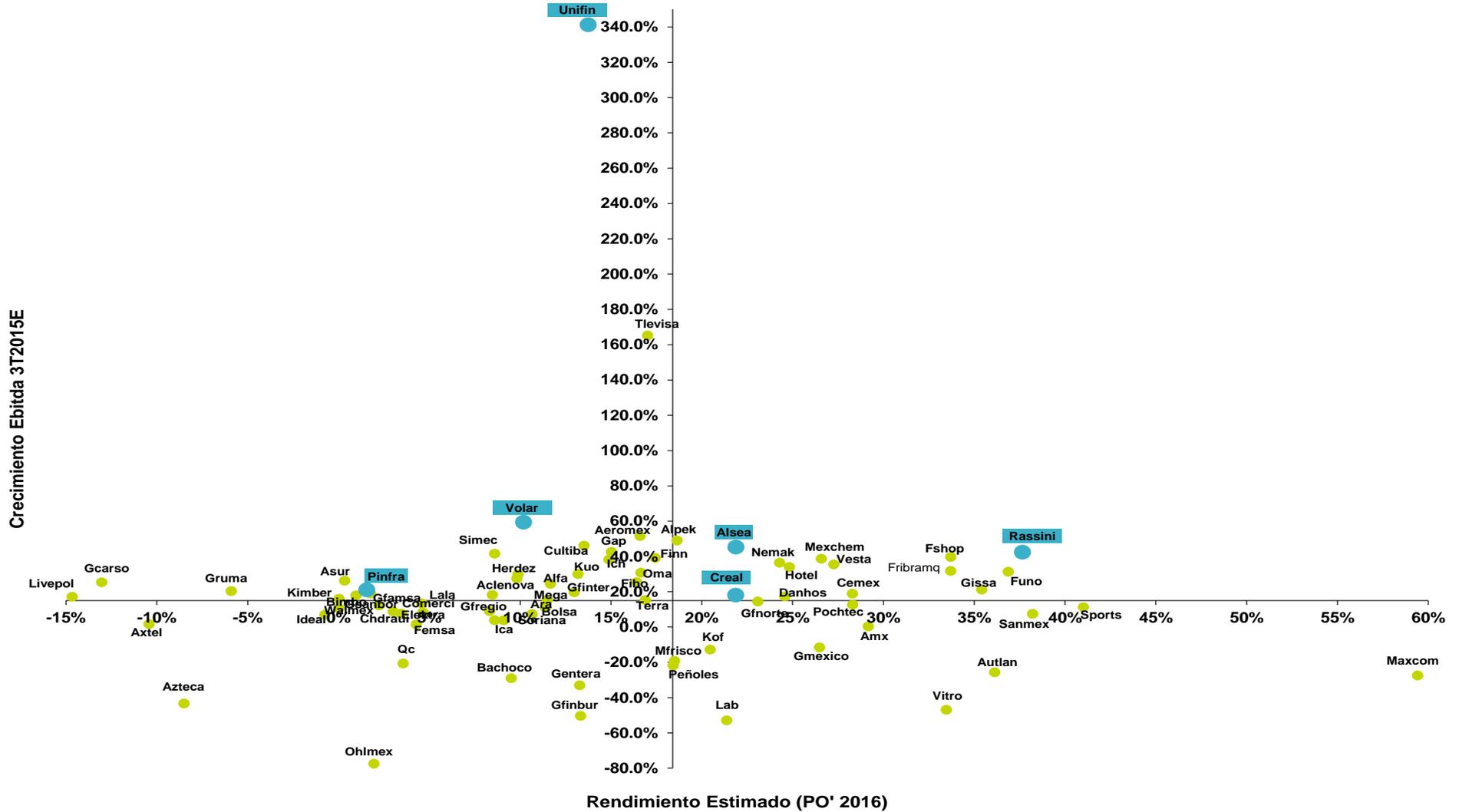
EMISORA	Rdto. potencial (PO 2016)	Var% Ebitda* 3T15	LG	LPO	LR3T15
RASSINIA	37.7%	42.4%	1	4	9
FSHOP	34.7%	39.7%	2	8	11
FUNO	38.0%	31.3%	3	3	19
FIBRAMQ	33.9%	31.8%	4	9	18
MEXCHEM	27.8%	38.7%	5	14	13
TERRA	17.1%	15.2%	6	30	41
VESTA	26.5%	35.4%	7	16	16
ALSEA	22.5%	45.4%	8	21	7
FINN	17.8%	39.1%	9	28	12
ALPEK	19.4%	49.0%	10	25	4
TLEVISA	17.3%	165.2%	11	29	2
NEMAK	24.8%	36.4%	12	18	15
HOTEL	24.8%	34.0%	13	17	17
GISSA	35.4%	21.2%	14	7	28
FIHO	16.9%	25.4%	15	31	25
UNIFIN	13.7%	341.3%	16	37	1
AEROMEX	16.6%	47.0%	17	33	5
GAP	14.9%	42.6%	18	34	8
CEMEX	29.1%	18.8%	19	13	33
CULTIBA	13.1%	46.1%	20	40	6
SPORT	42.7%	11.3%	21	2	46
VOLAR	9.4%	59.4%	22	50	3
OMA	16.8%	30.7%	23	32	20
AUTLAN	36.1%	-25.7%	24	6	66
DANHOS	24.6%	17.4%	25	19	37
POCHTEC	30.0%	12.7%	26	11	44
SANMEX	37.1%	7.4%	27	5	53
CREAL	21.8%	18.1%	28	22	35
ICH	14.9%	38.2%	29	35	14
GFNORTE	23.0%	14.5%	30	20	42
MAXCOM	59.4%	-27.5%	31	1	67
KUO	13.2%	30.0%	32	38	21
SIMEC	8.6%	41.6%	33	53	10
HERDEZ	9.5%	29.8%	34	48	22
ALFA	12.8%	24.4%	35	42	27
AMX	29.5%	0.3%	36	12	60
IENOVA	9.7%	27.4%	37	47	23
<b>IPyC</b>	<b>15.31%</b>	<b>6.50%</b>			

EMISORA	Rdto. potencial (PO 2016)	Var% Ebitda* 3T15	LG	LPO	LR3T15
GMEXICO	27.0%	-11.6%	38	15	61
VITRO	32.7%	-47.0%	39	10	71
MEGA	11.6%	15.5%	40	44	40
AC	9.0%	18.2%	41	52	34
PE&OLES	18.9%	-21.8%	42	26	65
KOF	20.4%	-12.8%	43	24	62
BOLSA	11.8%	11.0%	44	43	47
MFRISCO	18.3%	-19.3%	45	27	63
ASUR	1.1%	26.3%	46	65	24
PINFRA	1.3%	21.1%	47	64	29
LAB	21.3%	-52.9%	48	23	73
BIMBO	3.3%	19.0%	49	60	32
LALA	5.2%	13.3%	50	56	43
ARA	11.0%	7.3%	51	45	54
GCARSO	-12.3%	25.3%	52	73	26
GSANBOR	1.3%	17.8%	53	63	36
GRUMA	-5.7%	20.3%	54	70	30
GFREGIO	8.6%	8.9%	55	54	49
GFAMSA	2.4%	12.2%	56	61	45
KIMBER	0.9%	16.0%	57	66	39
COMERCI	5.5%	8.3%	58	55	51
ICA	9.4%	3.9%	59	49	56
SORIANA	9.1%	3.7%	60	51	57
GENTERA	13.1%	-33.1%	61	39	69
GFINBUR	13.9%	-50.3%	62	36	72
CHDRAUI	2.1%	8.7%	63	62	50
ELEKTRA	3.4%	7.5%	64	59	52
LIVEPOL	-13.7%	17.1%	65	74	38
WALMEX	0.0%	10.6%	66	68	48
GFINTER	13.0%	19.7%	67	41	31
FEMSA	4.4%	1.5%	68	57	59
BACHOCO	9.9%	-29.1%	69	46	68
IDEAL	-0.7%	7.0%	70	69	55
QC	3.6%	-20.7%	71	58	64
AXTEL	-10.4%	1.7%	72	72	58
OHLMEX	0.6%	-77.4%	73	67	74
AZTECA	-8.5%	-43.4%	74	71	70
<b>IPyC</b>	<b>15.31%</b>	<b>6.50%</b>			

Fuente y Notas: Grupo Financiero BX+ / Bloomberg / Consensos de Mercado / \$PO: Precio Objetivo / LG: Lugar General / LPO: Lugar en Precio Objetivo / LR3T15 Lugar crecimiento Ebitda 3T15 / PN / el resultado pasó de negativo a positivo / NP / de negativo a positivo. \*En el caso de los Grupos Financieros se tomó la variación en la Utilidad Neta, dado que no contabilizan el Ebitda, para Volaris Ebitdar.

## RESULTADO EN GRÁFICA

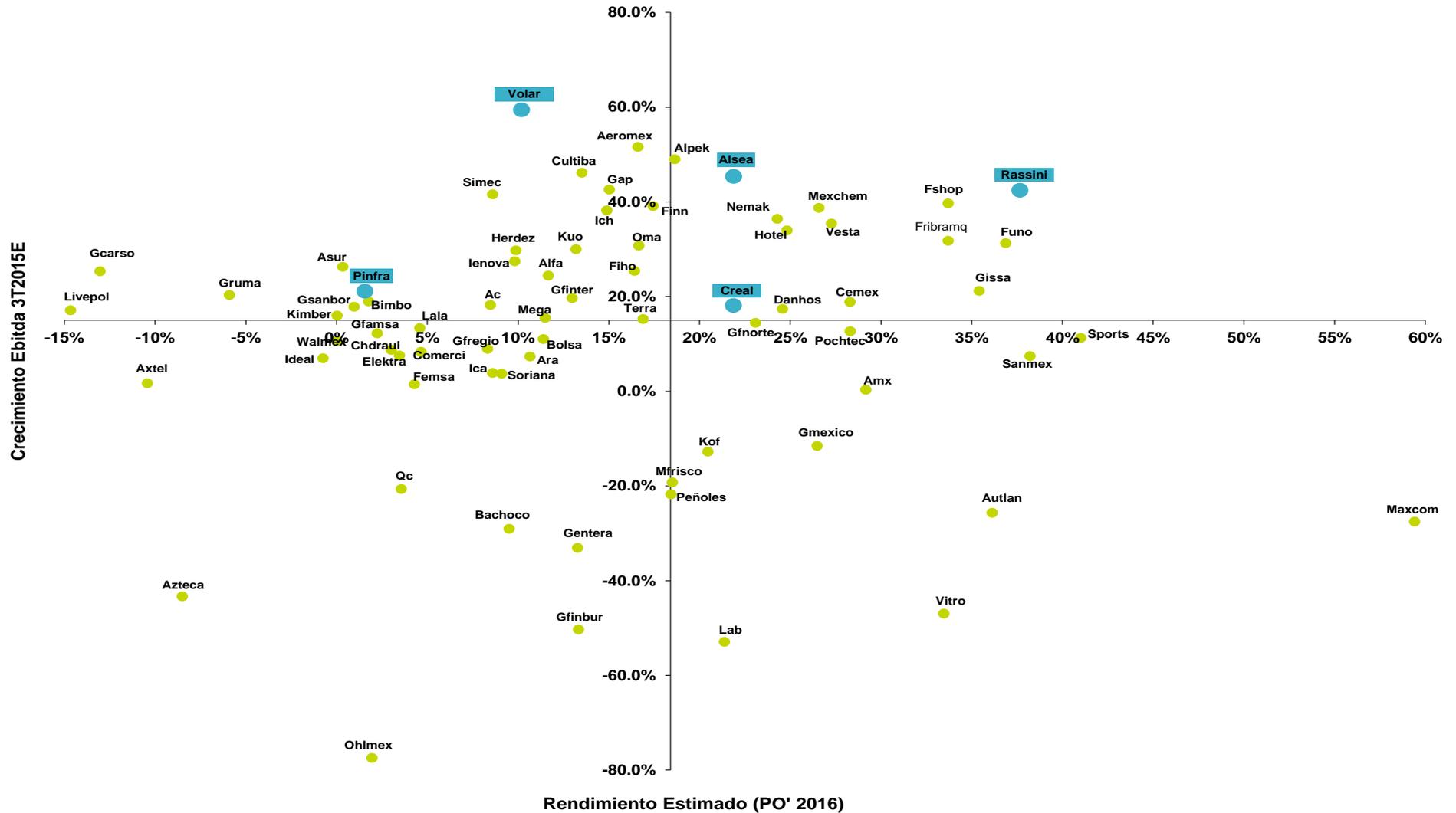
La siguiente gráfica de cuadrantes presenta la mejor combinación de las estimaciones de crecimientos Ebitda 3T15 y potencial avance (PO) hacia finales de 2016. El tamaño de la burbuja de cada emisora corresponde al margen Ebitda (cuanto mayor es, más grande es la esfera).



Fuente y Notas: Grupo Financiero BX+ / Bloomberg / Consensos de Mercado. En el caso de los Grupos Financieros se tomó la Utilidad Neta, dado que no contabilizan el Ebitda, para Volaris Ebitdar.

## RESULTADO EN GRÁFICA SIN UNIFIN Y TLEVISA

La siguiente gráfica de cuadrantes presenta la mejor combinación de las estimaciones de crecimientos Ebitda 3T2015 y potencial avance (PO) hacia finales de 2016. El tamaño de la burbuja de cada emisora corresponde al margen Ebitda (cuanto mayor es, más grande es la esfera).



Fuente y Notas: Grupo Financiero BX+ / Bloomberg / Consensos de Mercado. En el caso de los Grupos Financieros se tomó la Utilidad Neta, dado que no contabilizan el Ebitda, para Volaris Ebitdar.

## MÁS DETALLES (Orden Alfabético)

A continuación se detallan los resultados estimados al 3T15 en Ventas, Utilidad de Operación, Ebitda y Utilidad Neta. Cabe destacar que en el caso de nuestras emisoras Favoritas (**Asea, Creal, Pinfra, Rassini, Unifin y Volaris**) son estimaciones propias, mientras que las demás emisoras corresponden al consenso.

Emisora	Ventas		Variación	Ut. de Operación		Variación	Ebitda		Variación	Utilidad Neta		Variación
	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%
AC	18,870	16,429	14.9%	3,348	3,036	10.3%	4,369	3,696	18.2%	2,192	1,830	20%
AEROMEX	12,174	11,192	8.8%	740	522	41.8%	1,405	956	47.0%	501	201	149%
ALFA	67,009	61,131	9.6%	5,967	4,607	29.5%	8,908	7,159	24.4%	890	721	23%
ALPEK	21,815	21,410	1.9%	1,775	1,266	40.2%	2,563	1,720	49.0%	610	394	55%
<b>ALSEA</b>	<b>7,975</b>	<b>5,701</b>	<b>39.9%</b>	<b>553</b>	<b>350</b>	<b>58.1%</b>	<b>1,026</b>	<b>706</b>	<b>45.4%</b>	<b>167</b>	<b>195</b>	<b>-14%</b>
AMX	220,726	220,884	-0.1%	37,022	37,638	-1.6%	69,406	69,189	0.3%	11,832	10,120	17%
ARA	1,768	1,642	7.6%	189	171	10.7%	264	246	7.3%	150	136	10%
ASUR	2,107	1,470	43.3%	1,003	766	31.0%	1,111	880	26.3%	732	581	26%
AUTLAN	1,076	1,216	-11.5%	78	109	-28.1%	136	183	-25.7%	7	-48	-115%
AXTEL	2,444	2,570	-4.9%	112	-100	-212.4%	745	733	1.7%	-541	-444	22%
AZTECA	3,166	3,277	-3.4%	373	755	-50.7%	526	929	-43.4%	-330	11	-3230%
BACHOCO	11,119	10,615	4.7%	1,100	1,532	-28.2%	1,235	1,741	-29.1%	795	1,123	-29%
BIMBO	56,752	50,154	13.2%	4,482	4,018	11.5%	6,630	5,573	19.0%	2,136	1,917	11%
BOLSA	642	572	12.2%	333	280	18.8%	327	295	11.0%	216	201	8%
CEMEX	62,123	54,754	13.5%	7,350	5,367	37.0%	12,066	10,154	18.8%	1,624	-1,399	-216%
CHDRAUI	18,674	17,168	8.8%	930	835	11.4%	1,237	1,138	8.7%	420	414	1%
COMERCI	13,064	12,746	2.5%	819	795	3.0%	1,182	1,091	8.3%	645	569	13%
<b>CREAL</b>	<b>994</b>	<b>760</b>	<b>30.8%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>	<b>333</b>	<b>282</b>	<b>18%</b>
CULTIBA	10,203	10,010	1.9%	518	202	156.6%	1,103	755	46.1%	158	-86	-283%
DANHOS	595	406	46.5%	441	376	17.4%	0	0	NA	357	0	NA
ELEKTRA	18,338	18,215	0.7%	1,705	1,698	0.4%	2,583	2,403	7.5%	-224	1,836	-112%
FEMSA	76,953	72,391	6.3%	8,820	8,585	2.7%	11,846	11,675	1.5%	5,201	4,806	8%
FIBRAMQ	734	544	35.0%	630	478	31.8%	0	0	NA	405	296	37%
FIHO	506	396	27.8%	163	130	25.4%	0	0	NA	133	102	30%
FINN	335	224	49.3%	121	87	39.1%	0	0	NA	95	67	42%
FSHOP	219	150	45.2%	135	97	39.7%	0	0	NA	128	92	39%
FUNO	2,648	2,020	31.1%	2,119	1,614	31.3%	0	0	NA	1,158	1,013	14%
GAP	2,036	1,369	48.7%	1,008	653	54.4%	1,248	875	42.6%	550	534	3%
GCARSO	21,715	19,522	11.2%	2,447	1,927	27.0%	2,971	2,371	25.3%	1,548	1,433	8%
GENTERA	4,010	3,569	12.3%	0	0	NA	0	0	NA	804	1,201	-33%
GFAMSA	4,251	3,598	18.1%	313	320	-2.0%	468	418	11.9%	107	95	12%
GFINBUR	6,433	9,922	-35.2%	0	0	NA	0	0	NA	3,021	6,083	-50%
GFINTER	1,896	1,432	32.4%	0	0	NA	0	0	NA	610	510	20%
GFNORTE	17,424	15,381	13.3%	0	0	NA	0	0	NA	4,626	4,042	14%

Continúa...

Emisora	Ventas		Variación	Ut. de Operación		Variación	Ebitda		Variación	Utilidad Neta		Variación
	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%
GFREGIO	1,351	1,214	11.3%	0	0	NA	0	0	NA	448	411	9%
GISSA	2,825	2,423	16.6%	250	211	18.6%	377	311	21.2%	162	149	9%
GMEXICO	36,072	33,165	8.8%	9,639	11,910	-19.1%	13,054	14,764	-11.6%	4,520	6,544	-31%
GRUMA	14,805	12,665	16.9%	1,877	1,569	19.6%	2,322	1,929	20.3%	1,350	1,154	17%
GSANBOR	9,777	9,028	8.3%	889	755	17.7%	1,139	967	17.8%	597	527	13%
HERDEZ	4,430	3,653	21.3%	639	517	23.6%	781	602	29.8%	233	195	19%
HOTEL	216	175	23.3%	42	33	27.3%	66	49	34.0%	3	0	NA
ICA	9,279	8,752	6.0%	1,067	1,112	-4.0%	1,559	1,501	3.9%	-232	-769	-70%
ICH	8,303	8,101	2.5%	686	442	55.1%	1,020	738	38.2%	296	441	-33%
IDEAL	4,196	3,564	17.7%	1,396	1,262	10.6%	1,713	1,602	7.0%	-80	826	-110%
IENOVA	2,929	3,169	-7.6%	1,322	1,117	18.4%	1,677	1,316	27.4%	1,089	870	25%
KIMBER	7,584	6,924	9.5%	1,592	1,333	19.5%	2,000	1,725	16.0%	923	760	21%
KOF	38,034	41,781	-9.0%	5,350	6,140	-12.9%	7,258	8,323	-12.8%	2,754	3,343	-18%
KUO	6,470	4,821	34.2%	521	408	27.6%	729	561	30.0%	-19	46	-141%
LAB	2,584	3,360	-23.1%	350	824	-57.5%	400	850	-52.9%	239	473	-49%
LALA	12,008	11,329	6.0%	1,260	1,114	13.1%	1,548	1,366	13.3%	872	748	17%
LIVEPOL	19,775	17,410	13.6%	2,081	1,778	17.0%	2,641	2,255	17.1%	1,354	1,183	14%
MAXCOM	595	707	-15.9%	27	42	-36.3%	95	131	-27.5%	-93	-56	65%
MEGA	3,606	2,880	25.2%	903	786	14.8%	1,399	1,211	15.5%	726	578	26%
MEXCHEM	23,796	19,278	23.4%	1,956	1,348	45.1%	3,873	2,792	38.7%	688	642	7%
MFRISCO	3,517	3,390	3.7%	393	543	-27.7%	1,116	1,382	-19.3%	-545	-255	114%
NEMAK	18,289	14,967	22.2%	1,861	1,187	56.8%	3,809	2,792	36.4%	1,032	802	29%
OHLMEX	1,149	4,410	-73.9%	1,001	3,311	-69.8%	789	3,498	-77.4%	1,515	2,003	-24%
OMA	1,194	1,002	19.1%	554	449	23.4%	658	503	30.7%	345	270	28%
PE&OLES	15,544	15,554	-0.1%	1,652	2,430	-32.0%	3,174	4,059	-21.8%	607	1,164	-48%
<b>PINFRA</b>	<b>2,250</b>	<b>1,772</b>	<b>27.0%</b>	<b>1,163</b>	<b>966</b>	<b>20.4%</b>	<b>1,237</b>	<b>1,022</b>	<b>21.1%</b>	<b>800</b>	<b>266</b>	<b>201%</b>
POCHTEC	1,543	1,556	-0.8%	55	49	10.2%	87	78	12.7%	7	-5	-232%
QC	3,862	3,829	0.9%	0	0	NA	0	0	NA	138	174	-21%
<b>RASSINIA</b>	<b>3,246</b>	<b>2,987</b>	<b>8.7%</b>	<b>347</b>	<b>247</b>	<b>40.3%</b>	<b>497</b>	<b>349</b>	<b>42.4%</b>	<b>204</b>	<b>382</b>	<b>-47%</b>
SANMEX	15,318	13,755	11.4%	0	0	NA	0	0	NA	3,484	3,244	7%
SIMEC	7,382	7,021	5.1%	330	235	40.6%	690	487	41.6%	354	460	-23%
SORIANA	26,421	24,381	8.4%	1,039	948	9.5%	1,521	1,467	3.7%	699	818	-15%
SPORT	298	274	8.8%	23	21	10.3%	55	49	11.3%	11	10	3%
TERRA	539	446	20.8%	492	427	15.2%	0	0	NA	345	273	26%
TLEVISA	22,355	19,830	12.7%	6,264	559	1021.4%	9,037	3,408	165.2%	3,129	-183	-1812%
<b>UNIFIN</b>	<b>1,690</b>	<b>1,100</b>	<b>53.7%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>	<b>347</b>	<b>79</b>	<b>341%</b>

Continúa...

Emisora	Ventas		Variación	Ut. de Operación		Variación	Ebitda		Variación	Utilidad Neta		Variación
	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%	3T15e	3T14	%
VESTA	309	235	31.5%	0	0	NA	266	197	35.4%	148	33	349%
VITRO	3,365	5,731	-41.3%	451	866	-48.0%	681	1,285	-47.0%	201	-1	-20708%
<b>VOLAR</b>	<b>4,918</b>	<b>3,995</b>	<b>23.1%</b>	<b>550</b>	<b>361</b>	<b>52.4%</b>	<b>1,731</b>	<b>1,086</b>	<b>59.4%</b>	<b>509</b>	<b>347</b>	<b>47%</b>
WALMEX	117,408	105,643	11.1%	8,032	6,835	17.5%	10,116	9,146	10.6%	5,439	4,871	12%
<b>IPyC</b>	<b>968,534</b>	<b>913,730</b>	<b>6.0%</b>	<b>121,923</b>	<b>113,773</b>	<b>7.2%</b>	<b>187,942</b>	<b>176,479</b>	<b>6.5%</b>	<b>65,844</b>	<b>62,227</b>	<b>5.8%</b>

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:ardines@vepormas.com">ardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrvivas@vepormas.com">lrvivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com">gtrevino@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com">dsanchez@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Marío Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>