



¡BursaTris! 1T16

GFREGIO: MÁS CRECIMIENTO, CAE REPORTO

BX+

RESULTADOS

GFREGIO dio a conocer sus resultados financieros del 1T16. En estos mostró un crecimiento de 25.3% en sus Ingresos Totales y un incremento de 15.7% en su Utilidad Neta. **Recordamos que GFREGIO forma parte de nuestro grupo de emisoras Comodines. El Precio Objetivo para 2016 es de P\$106.0, implica un potencial de 4.8% vs. 8.6% del IPC para el mismo periodo.**

NEUTRAL; TENDENCIAS OPERATIVAS MIXTAS

Consideramos este reporte como neutral, dado que en el lado positivo observamos un buen crecimiento en su Cartera (+26.6% a/a), así como mejores resultados de segmentos complementarios, un buen control en Gastos (Índice de Eficiencia 47.3%, + 5 pbs t/t) y una expansión en su NIM (+0.1 ppt t/t). Mientras que en el lado negativo vimos una fuerte caída en su negocio de reporto, así como mayores provisiones por riesgo crediticio (+90.6% a/a) y un deterioro de 30pbs en su IMOR (1.7%).

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La expansión de 13.4% en su margen financiero, es el efecto neto de una reducción en sus gastos por intereses (-32.1% a/a) en mayor proporción a la disminución presentada en los Ingresos por Intereses (-7.4% a/a). El primero de estos efectos se explica por un mayor uso de Captación como fuente de fondeo (Cartera a Depósitos 119.5% vs. 122.2% al 1T15), mientras que el segundo es consecuencia de una reducción (-53.9% a/a) en su negocio de reportos, así como por la reclasificación de sus operaciones de arrendamiento (ahora en Otros Ingresos).

El mayor crecimiento en **Ingresos Totales** es consecuencia de 1) La reclasificación de las operaciones de Arrendamiento Operativo (P\$164 mn), las cuales esperamos sean un catalizador importante de crecimiento en el mediano y largo plazo 2) Un Resultado por Intermediación positivo (P\$17 mn vs. - 49 mn al 1T15) tras una mejor valuación de títulos y mejores resultados de compra- venta de divisas y 3) mayores comisiones cobradas (+15.5% a/a), generadas específicamente por los medios de pago (+45.8% a/a).

El incremento en menor proporción de la **Utilidad Neta** obedece a mayores gastos de administración (+26.2% a/a), así como a una tasa impositiva ligeramente mayor (27.8% vs. 26.7% al 1T15). El primero de estos es consecuencia de un aumento en Gastos de Operación (+35.1% a/a), frente a un incremento estable de Sueldos y Prestaciones (+18.7% a/a).

GFREGIO - Resultados 1T16

Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. Vs. Est.
Margen Financiero	1,241	1,094	13.4%	1,259	-1.4%
Ingresos Totales*	1,531	1,222	25.3%	1,434	6.8%
Utilidad Neta	501	433	15.7%	496	1.0%
Margen Neto	32.7%	35.4%	-2.7ppt	34.6%	-1.9 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía / Cifras en millones de pesos *; Ingresos Totales = Margen Financiero + Comisiones Netas + Resultado por Intermediación + Otros Ingresos

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	Comodín
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	106.0
POTENCIAL \$PO	4.8%
POTENCIAL IPyC	8.6%
PESO EN IPyC	0.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	14.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.1%

Juan Eduardo Hernández S.
jehernandezs@vepormas.com
5625 1500 ext. 1530

Abril 26, 2016

 @AyEveporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

GFREGIO

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas:

Lic. Alejandro Lobeira
(81) 1958 5165
investor.relations@banregio.com

Precio del 26-abr-2016	\$	102.03	No. Acciones (millones)	327.9
Valor de Cap. (millones P\$)	\$	33,459	% Acc.en Mdo. (Free Float)	23.2%
Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,899	Acciones por ADR	

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
INGRESO TOTAL	1,299.5	1,076.0	1,214.1	1,213.9	1,222.3	1,298.0	1,400.0	1,435.9	1,531.4	25.3	6.7
Ingresos por Intereses	1,838.1	1,867.8	1,872.0	1,909.1	2,011.8	2,008.5	2,138.5	2,240.5	1,864.1	(7.3)	(16.8)
Ingresos por Primas (neto)											
Gastos por Intereses	915.4	941.1	907.6	910.1	918.3	953.4	950.7	938.6	622.7	(32.2)	(33.7)
Incremento neto de reservas técnicas											
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)											
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	922.7	926.7	964.4	999.0	1,093.5	1,055.1	1,187.8	1,301.9	1,241.5	13.5	(4.6)
Comisiones y Tarifas Cobradas	120.1	129.0	140.4	142.2	144.7	164.0	173.8	184.3	177.7	22.8	(3.6)
Comisiones y Tarifas Pagadas	61.9	64.2	72.8	74.8	74.3	79.0	89.1	96.3	96.1	29.4	(0.2)
Resultado por Intermediación	40.1	(28.1)	92.4	49.9	(49.2)	82.2	40.9	(67.2)	16.9	NP	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	278.5	112.6	89.7	97.6	107.6	75.6	86.6	113.3	191.4	77.9	69.0
INGRESO NO FINANCIERO	376.8	149.3	249.7	214.9	128.8	242.9	212.2	134.0	289.9	125.1	116.3
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	89.2	83.6	153.6	95.9	63.7	114.8	180.2	157.6	121.5	90.9	(22.9)
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	833.5	843.1	810.8	903.1	1,029.9	940.2	1,007.6	1,144.3	1,119.9	8.7	(2.1)
Gastos de Admon y Prom	543.1	523.3	498.6	601.6	568.4	597.5	632.5	733.5	717.4	26.2	(2.2)
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	667.2	469.1	561.9	516.4	590.2	585.6	587.3	544.8	692.5	17.3	27.1
Participación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoci.	(0.5)	4.3	1.6	3.3	0.6	3.4	4.1	(1.0)	2.2	253.6	NP
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	666.7	473.5	563.5	519.7	590.8	589.1	591.4	543.8	694.7	17.6	27.7
Impuestos Causados	198.5	142.0	197.5	10.4	243.3	176.7	242.4	128.2	222.3	(8.6)	73.4
Impuestos Diferidos	10.1	12.8	44.8	(98.5)	85.1	24.3	74.2	76.8	28.7	(66.2)	(62.6)
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	478.3	344.3	410.8	410.8	432.6	436.7	423.2	492.4	501.1	15.8	1.8
Participación No Controladora	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	NR	(72.3)
RESULTADO NETO MAYORITARIO	478.3	344.3	410.8	410.8	432.6	436.7	423.2	492.4	501.1	15.8	1.8
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	71.00%	86.13%	79.43%	82.30%	89.46%	81.29%	84.84%	90.67%	81.07%	(8.40ppt)	(9.60ppt)
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	29.00%	13.87%	20.57%	17.70%	10.54%	18.71%	15.16%	9.33%	18.93%	8.40ppt	9.60ppt
Margen Neto Consolidado	36.81%	31.99%	33.84%	33.84%	35.39%	33.64%	30.23%	34.29%	32.72%	(2.67ppt)	(1.57ppt)
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCIERO por Acción	2.81	2.83	2.94	3.05	3.33	3.22	3.62	3.97	3.79	13.53	-4.64
UTILIDAD NETA por Acción	1.46	1.05	1.25	1.25	1.32	1.33	1.29	1.50	1.53	15.82	1.77

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Total	100,009.5	104,007.0	102,476.7	99,585.8	103,729.4	104,670.1	96,274.7	103,380.8	99,844.3	(3.7)	(3.4)
Disponibilidades	2,568.9	2,722.6	2,689.4	3,314.0	3,275.9	4,123.1	3,492.7	3,532.3	4,715.9	44.0	33.5
Inversiones en Valores	48,319.7	50,428.9	45,689.3	38,282.8	40,285.8	38,000.8	24,777.4	26,245.1	18,493.8	(54.1)	(29.5)
Títulos para Negociar	23,818.1	23,383.6	24,902.2	20,878.7	23,021.3	21,156.0	20,351.3	21,919.0	2,983.2	(87.0)	(86.4)
Títulos disponibles para la Venta	23,832.7	26,456.0	20,786.2	17,404.1	17,264.5	16,844.8	4,426.1	4,326.1	15,510.6	(10.2)	258.5
Títulos conservados a Vencimiento	668.9	589.3	0.9								
Deudores por reporte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	0.2			NS	
Préstamos de Valores											
Derivados	15.9	3.1	7.0	21.0	11.2	11.7	22.1	18.0	15.7	39.9	(12.7)
Cartera Total	46,017.6	47,078.1	50,149.1	53,676.7	55,471.3	57,544.0	62,592.2	67,961.6	70,246.5	26.6	3.4
Cartera de Crédito Vigente	45,291.2	46,285.9	49,330.5	52,848.1	54,694.8	56,690.9	61,400.8	66,859.5	69,056.4	26.3	3.3
Cartera de Crédito Vencida	726.4	792.2	818.6	828.6	776.4	853.1	1,191.4	1,102.1	1,190.1	53.3	8.0
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,396.3)	(1,348.3)	(1,375.4)	(1,407.9)	(1,336.6)	(1,397.4)	(1,754.3)	(1,723.2)	(1,690.9)	NN	NN
Otros Activos	310.9	359.5	392.0	450.7	405.8	417.0	532.2	509.8	552.6	36.2	8.4
Pasivos Totales	91,612.4	95,265.9	93,334.8	90,034.1	93,786.2	94,561.3	85,703.7	92,342.0	88,323.8	(5.8)	(4.4)
Captación Tradicional	41,611.4	44,112.6	44,234.6	49,121.1	49,829.7	52,378.7	54,905.7	59,153.9	62,640.3	25.7	5.9
Préstamos Bancarios	2,900.4	2,751.4	3,041.6	3,483.7	3,900.0	4,348.2	4,813.6	6,074.5	4,958.5	27.1	(18.4)
Valores Asignados por Liquidar											
Acreedores por Reporto	45,642.4	46,708.5	44,075.8	35,583.4	38,290.1	35,912.2	23,047.0	24,363.9	17,620.5	(54.0)	(27.7)
Otras Cuentas por Pagar	1,153.4	1,350.0	1,627.1	1,368.4	1,223.1	1,269.6	2,154.9	1,925.3	2,263.4	85.1	17.6
Capital Total	8,397.1	8,741.2	9,141.9	9,551.7	9,943.1	10,108.9	10,571.0	11,038.8	11,520.5	15.9	4.4
Capital Contribuido	3,131.0	3,131.7	3,131.2	3,131.5	3,132.0	3,133.3	3,133.5	3,132.4	3,134.3	0.1	0.1
Capital Ganado	5,266.1	5,609.5	6,010.7	6,420.2	6,811.1	6,975.5	7,437.4	7,906.3	8,386.0	23.1	6.1
Participación no controladora	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	453.6	5.3
Pasivo y Capital	100,009.5	104,007.0	102,476.7	99,585.8	103,729.4	104,670.1	96,274.7	103,380.8	99,844.3	(3.7)	(3.4)
	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Indicadores Financieros					(A)			(B)	(C)	%	%
MIN	3.9%	3.8%	3.9%	3.9%	4.1%	4.2%	4.5%	4.8%	5.1%	0.99ppt	0.23ppt
ROE	19.2%	19.1%	19.4%	18.4%	17.1%	17.5%	17.0%	17.1%	17.1%	0.04ppt	0.01ppt
ROA	1.6%	1.6%	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%	1.8%	0.27ppt	0.08ppt
Índice de Eficiencia	41.8%	48.6%	41.1%	49.6%	46.5%	46.0%	45.2%	51.1%	46.8%	0.34ppt	(4.24ppt)
Índice de Cobertura	192.2%	170.2%	168.0%	169.9%	172.1%	163.8%	147.2%	156.4%	142.1%	(30.07ppt)	(14.28ppt)
Índice de Liquidez	277.6%	274.6%	234.2%	187.6%	192.0%	178.5%	115.2%	110.2%	85.7%	(106.23ppt)	(24.44ppt)
Índice de Cartera Vencida	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%	1.4%	1.5%	1.9%	1.6%	1.7%	0.29ppt	0.07ppt

Fuente: BX+, BMV

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

	1T15	%	1T16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	1,222.3	100.0%	1,531.4	100.0%	25.3%
Ingresos por Intereses	2,011.8	164.6%	1,864.1	121.7%	-7.3%
Ingresos por Primas (neto)					
Gastos por Intereses	918.3	75.1%	622.7	40.7%	-32.2%
Incremento neto de reservas técnicas					
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)					
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	1,093.5	89.5%	1,241.5	81.1%	13.5%
Comisiones y Tarifas Cobradas	144.7	11.8%	177.7	11.6%	22.8%
Comisiones y Tarifas Pagadas	74.3	6.1%	96.1	6.3%	29.4%
Resultado por Intermediación	(49.2)	-4.0%	16.9	1.1%	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	107.6	8.8%	191.4	12.5%	77.9%
INGRESO NO FINANCIERO	128.8	10.5%	289.9	18.9%	125.1%
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	63.7	5.2%	121.5	7.9%	90.9%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	1,029.9	84.3%	1,119.9	73.1%	8.7%
Gastos de Admon y Prom	568.4	46.5%	717.4	46.8%	26.2%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	590.2	48.3%	692.5	45.2%	17.3%
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y	0.6	0.1%	2.2	0.1%	253.6%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	590.8	48.3%	694.7	45.4%	17.6%
Impuestos Causados	243.3	19.9%	222.3	14.5%	-8.6%
Impuestos Diferidos	85.1	7.0%	28.7	1.9%	-66.2%
RESULTADO NETO	432.6	35.4%	501.1	32.7%	15.8%
Participación No Controladora	0.0	0.0%	0.0	0.0%	NR
RESULTADO NETO MAYORITARIO	432.6	35.4%	501.1	32.7%	15.8%

Análisis Vertical del Balance General

	1T15	%	1T16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Total	103,729.4	100.0%	99,844.3	100.0%	-3.7%
Disponibilidades	3,275.9	3.2%	4,715.9	4.7%	44.0%
Inversiones en Valores	40,285.8	38.8%	18,493.8	18.5%	-54.1%
Títulos para Negociar	23,021.3	22.2%	2,983.2	3.0%	-87.0%
Títulos disponibles para la Venta	17,264.5	16.6%	15,510.6	15.5%	-10.2%
Títulos conservados a Vencimiento					
Deudores por reporto	0.0	0.0%			NS
Prestamos en Valores					
Derivados	11.2	0.0%	15.7	0.0%	39.9%
Cartera Total	55,471.3	53.5%	70,246.5	70.4%	26.6%
Cartera de Crédito Vigente	54,694.8	52.7%	69,056.4	69.2%	26.3%
Cartera de Crédito Vencida	776.4	0.7%	1,190.1	1.2%	53.3%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,336.6)	-1.3%	(1,690.9)	-1.7%	NN
Otros Activos	405.8	0.4%	552.6	0.6%	36.2%
Pasivos Totales	93,786.2	90.4%	88,323.8	88.5%	-5.8%
Captación Tradicional	49,829.7	48.0%	62,640.3	62.7%	25.7%
Prestamos Bancarios	3,900.0	3.8%	4,958.5	5.0%	27.1%
Valores Asignados por Liquidar					
Acreedores por Reporto	38,290.1	36.9%	17,620.5	17.6%	-54.0%
Otras Cuentas por Pagar	1,223.1	1.2%	2,263.4	2.3%	85.1%
Capital Total	9,943.1	9.6%	11,520.5	11.5%	15.9%
Capital Contribuido	3,132.0	3.0%	3,134.3	3.1%	0.1%
Capital Ganado	6,811.1	6.6%	8,386.0	8.4%	23.1%
Participación no controladora	0.0	0.0%	0.1	0.0%	453.6%
Pasivo y Capital	103,729.4	100.0%	99,844.3	100.0%	-3.7%

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Acumuladas)

	1T15	%	1T16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	1,222.3	100.0%	1,531.4	100.0%	0.25288861
Ingresos por Intereses	2,011.8	164.6%	1,864.1	121.7%	-0.073385906
Ingresos por Primas (neto)					
Gastos por Intereses	918.3	75.1%	622.7	40.7%	-0.321903959
Incremento neto de reservas técnicas					
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)					
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	1,093.5	89.5%	1,241.5	81.1%	0.135302934
Comisiones y Tarifas Cobradas	144.7	11.8%	177.7	11.6%	0.22843212
Comisiones y Tarifas Pagadas	74.3	6.1%	96.1	6.3%	0.294346919
Resultado por Intermediación	(49.2)	-4.0%	16.9	1.1%	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	107.6	8.8%	191.4	12.5%	0.778706783
INGRESO NO FINANCIERO	128.8	10.5%	289.9	18.9%	1.251234541
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	63.7	5.2%	121.5	7.9%	0.909018615
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	1,029.9	84.3%	1,119.9	73.1%	0.087474915
Gastos de Admon y Prom	568.4	46.5%	717.4	46.8%	0.262082009
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	590.2	48.3%	692.5	45.2%	0.173262598
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	0.6	0.1%	2.2	0.1%	2.535682909
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	590.8	48.3%	694.7	45.4%	0.17576579
Impuestos Causados	243.3	19.9%	222.3	14.5%	-0.086029134
Impuestos Diferidos	85.1	7.0%	28.7	1.9%	-0.662307132
RESULTADO NETO	432.6	35.4%	501.1	32.7%	0.158204374
Participación No Controladora	0.0	0.0%	0.0	0.0%	NR
RESULTADO NETO MAYORITARIO	432.6	35.4%	501.1	32.7%	0.158192526

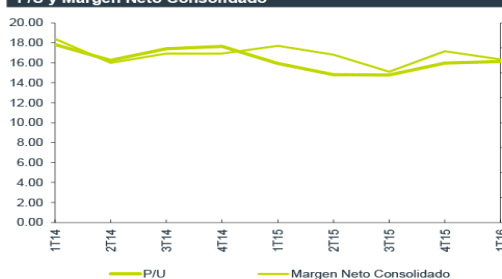
	1T15	1T16	Var. %
Indicadores Financieros			
MIN	4.1%	5.1%	0.99ppt
ROE	17.1%	17.1%	0.04ppt
ROA	1.6%	1.8%	0.27ppt
Índice de Eficiencia	46.5%	46.8%	0.34ppt
Índice de Cobertura	172.1%	142.1%	(30.07ppt)
Índice de Liquidez	192.0%	85.7%	(106.23ppt)
Índice de Cartera Vencida	1.4%	1.7%	0.29ppt

Valuación. (Información 12 meses)

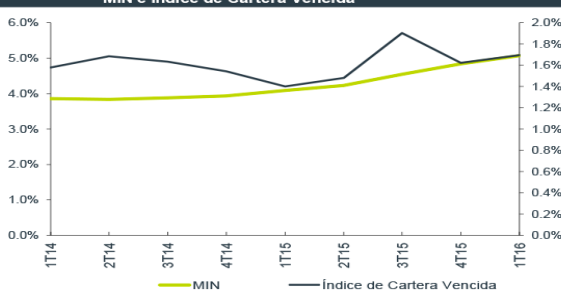
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	18.05x			16.23x	11.23%	15.63x	15.52%
P/VL	2.90x			2.62x	10.67%	2.84x	2.27%
P/RNO	13.88x	NS		12.55x	10.60%	11.76x	18.09%

	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
Datos por Acción (Pesos)			
UPA	5.65	5.44	3.83%
RNOPA	7.35	7.04	4.43%
VLA	35.13	33.66	4.36%

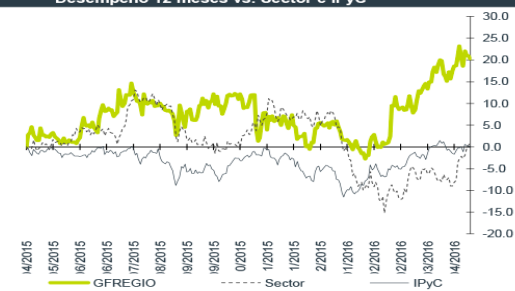
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Índice de Cartera Vencida



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



PARA RECORDAR

LOS REPORTES 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 REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera 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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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

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

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com