



¡BursaTris! 1T16

LAB: SORPRENDENTEMENTE POSITIVO



RESULTADOS

Genomma Lab (LAB) presentó sus resultados financieros del 1T16. La empresa reportó un incremento de 2.9% en Ventas y de 2.2% en el EBITDA. Respecto de los estimados de consenso, ambos rubros resultaron superiores destacando la fuerte sorpresa en el Ebitda. **Lab NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El PO'16 de consenso de P\$13.4 implica una disminución de 22.9% vs. un avance de 8.5% para el IPyC.**

CONCLUSIÓN: SEÑALES DE ÉXITO EN SU TRANSFORMACIÓN

El 1T16 se destacó por ser un trimestre con resultados que empiezan a dar señales sobre el éxito de la transformación por la que atraviesa la compañía. Como parte de ello, ambas operaciones (Internacional y EUA) mostraron crecimientos, una combinación que no se ve desde el 2T14 y que refleja el proceso en los cambios de su estrategia comercial. Asimismo, continúan los esfuerzos por mejorar el ciclo de conversión de efectivo, el cual se redujo en 23 días (91 vs. 114 en 1T15). 2016 será un año de transición donde seguiremos viendo resultados positivos que además se beneficiarán de una base de comparación baja. Consideramos que de seguir registrando resultados como en el 1T16, veremos mejoras en la valuación que se reflejarán de manera positiva en el precio de su acción. La reacción de hoy al reporte 1T16 es de 12.5%, sin embargo es importante recordar que en 2015 su acción registró una caída de 50%.

LLA MADA DE RESULTADOS

Hace unos momentos, participamos en la llamada de resultados en donde destacaron los siguientes temas: 1) Confirma su guía de resultados (anunciada en el Genomma Lab Day 2015) donde espera un incremento en las Ventas de 7.8% y de 28.0% en el Ebitda; 2) Aumenta su guía de flujo libre de efectivo pasando de P\$1bn a P\$1.5bn; 3) Destinarán el flujo de efectivo generado a la recompra de acciones descartando el pago de un dividendo con los recursos; y 4) En el 2T16 termina el proceso de reducción de inventarios y en el 4T16 termina el de reestructura interna.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El resultado obedece a un aumento de 3.7% en las operaciones internacionales (65% de las Ventas del periodo) y de 1.5% en las operaciones de México (35% de las Ventas del periodo). La parte internacional se benefició por un incremento de 54% en EUA logrando contrarrestar la caída de 7% en LATAM (74% de internacionales). Por categoría de producto a nivel consolidado, Farma aumentó 11% mientras que Cuidado Personal disminuyó 3%.

Ebitda: El crecimiento ligeramente menor a lo obtenido en las Ventas se debió a un incremento en el rubro de otros gastos. Lo anterior no pudo ser contrarrestado por una menor proporción de Costos y Gastos sobre Ventas (82% vs. 84% en 1T15).

Utilidad Neta: Se debe al resultado operativo mencionado, que fue acompañado de menores gastos financieros tras una importante disminución en la deuda neta de la compañía (-P\$386mn) así como de una menor tasa impositiva.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	13.4
POTENCIAL \$PO	-22.9%
POTENCIAL IPyC	8.5%
PESO EN IPyC	0.3%
VAR PRECIO EN EL AÑO	25.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.2%

Jose Maria Flores B.
 jfloresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Abril 28, 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.

Lab - Resultados 1T16					
Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ventas	2,851	2,769	2.9%	2,692	5.9%
Ebitda	450	440	2.2%	385	16.8%
Ut Neta Mayoritaria	359	138	159.9%	166	116.1%
Mgn. Ebitda	15.8%	15.9%	-0.1%	14.3%	1.5%
Mgn. Neto	12.6%	5.0%	7.6%	6.2%	6.4%

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

LAB

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Ana María Ybarra
5081 0000
aybarra@genommalab.com

Precio 28-abr-2016	17.4	No. Acciones (millones)	1,048.7
Valor de Cap. (millones P\$)	18,237.5	% Acc.en Mdo. (Free Float)	54.1%
Valor de Cap. (millones USD)	1,051.8	Acciones por ADR	N.A.

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	2,438.2	2,900.0	3,359.5	2,843.3	2,768.6	2,974.7	2,624.2	2,675.0	2,850.6	3.0	6.6
Cto. de Ventas	743.5	885.8	1,045.1	864.5	833.6	870.3	826.5	1,246.7	849.0	1.8	(31.9)
Utilidad Bruta	1,694.7	2,014.2	2,314.5	1,978.8	1,935.0	2,104.4	1,797.7	1,428.3	2,001.6	3.4	40.1
Gastos Oper. y PTU	1,337.2	1,424.8	1,490.7	1,304.4	232.0	1,536.7	1,438.2	3,742.3	203.0	(12.5)	(94.6)
EBITDA*	376.4	613.5	850.0	703.3	440.4	596.2	387.3	(2,280.8)	495.0	12.4	NP
Depreciación	18.8	24.1	26.2	28.8	28.8	28.5	27.8	33.1	28.6	(0.9)	(13.7)
Utilidad Operativa	357.5	589.4	823.8	674.4	411.5	567.7	359.5	(2,314.0)	466.5	13.3	NP
CIF	(89.8)	(112.7)	(119.6)	6.5	(170.1)	(47.0)	(99.9)	(174.5)		NS	NS
Intereses Pagados	88.0	86.0	90.0	89.5	95.6	98.0	95.9	77.4	74.7	(21.9)	(3.5)
Intereses Ganados	3.3	2.3	1.9	2.8	2.9	7.6	7.3	2.8	5.2	83.2	84.7
Perd. Cambio	4.2	26.1	30.7	(93.4)	73.0	(49.3)	3.4	92.5	(150.4)	PN	PN
Otros	(9.2)	(55.0)	(62.1)	186.6	(150.3)	92.8	(14.6)	(192.5)	219.8	NP	NP
Utilidad después de CIF	267.7	476.7	704.2	680.9	241.5	520.7	259.6	(2,488.5)	466.5	93.2	NP
Subs. No Consol.	(0.3)	(0.7)	(1.4)	(9.2)	(0.8)	(1.4)	(1.6)	15.8		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	267.3	475.9	702.8	671.7	240.7	519.3	258.0	(2,472.7)	466.5	93.8	NP
Impuestos	88.2	149.3	215.6	170.4	114.9	167.7	80.7	(737.2)	121.9	6.1	NP
Part. Extraord.				12.9	20.7	36.4	11.0			NS	
Interés Minoritario	25.7	18.6	14.6	3.6	8.4	29.3	5.8	12.4	67.6	702.8	446.4
Utilidad Neta Mayoritaria	153.4	308.0	472.6	510.6	138.0	358.8	182.5	(1,747.8)	358.7	159.9	NP

Márgenes Financieros

Margen Operativo	14.66%	20.32%	24.52%	23.72%	14.86%	19.08%	13.70%	-86.50%	16.36%	1.50pp	102.87pp
Margen EBITDA*	15.44%	21.15%	25.30%	24.73%	15.91%	20.04%	14.76%	-85.27%	17.37%	1.46pp	102.63pp
Margen Neto	6.29%	10.62%	14.07%	17.96%	4.98%	12.06%	6.96%	-65.34%	12.58%	7.60pp	77.92pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.36	0.58	0.81	0.67	0.42	0.57	0.37	-2.17	0.47	12.41	NP
Utilidad Neta por Acción	0.15	0.29	0.45	0.49	0.13	0.34	0.17	-1.67	0.34	159.88	NP

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	0.05	0.03	0.04	0.02	-0.13	0.03	-0.78	NP
Utilidad Neta	0.01	0.02	0.03	0.03	0.01	0.02	0.01	-0.10	0.02	129.39	NP

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	9,810.5	10,049.2	10,220.6	17,138.2	16,948.7	16,477.2	10,808.4	7,539.0	7,691.9	-54.62	2.03		
Disponible	1,707.6	1,461.8	1,345.6	1,182.3	1,799.5	1,731.7	2,116.3	1,725.9	2,013.7	11.91	16.68		
Clientes y Cts.xCob.	5,471.0	6,006.7	6,517.2	5,471.4	4,687.2	4,683.7	5,178.4	5,261.0	3,427.8	-26.87	-34.85		
Inventarios	1,501.8	1,361.9	1,162.0	1,595.0	1,616.1	1,472.6	1,544.4	1,158.9	890.4	-44.91	-23.17		
Otros Circulantes	1,130.1	1,218.9	1,195.7	8,889.5	8,845.9	8,589.2	1,969.3	734.7		NS	NS		
Activos Fijos Netos	506.6	1,110.8	1,151.2	577.1	542.5	519.4	1,885.9	2,127.6	3,583.3	560.50	68.42		
Otros Activos	7,148.8	7,158.5	7,223.1	7,713.0	7,750.1	7,768.6	7,838.1	7,966.6	6,425.5	-17.09	-19.34		
Activos Totales	17,465.9	18,318.5	18,594.9	25,428.3	25,241.3	24,765.2	20,532.4	17,633.2	17,700.7	(29.9)	0.4		
Pasivos a Corto Plazo	2,443.4	2,456.6	2,664.2	7,595.9	6,933.0	6,170.9	2,958.7	2,496.1	2,449.8	-64.66	-1.85		
Proveedores	1,390.1	1,441.3	1,490.3	1,554.7	1,160.5	1,037.8	1,100.6	741.7	649.8	-44.01	-12.39		
Cred. Banc. y Burs	289.5	298.3	337.5	400.6	413.0	272.9	252.4	350.9	270.4	-34.52	-22.93		
Impuestos por pagar	231.3	202.8	250.8	284.9	356.9	314.2	380.8	253.8		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	532.4	514.3	585.6	5,355.7	5,002.6	4,545.9	1,224.8	1,122.8	969.9	-80.61	-13.62		
Pasivos a Largo Plazo	6,016.4	6,534.9	6,451.9	7,329.3	7,756.7	7,727.3	6,527.7	5,888.4	5,870.6	-24.32	-0.30		
Cred. Banc. Y Burs	5,327.9	5,770.0	5,737.8	6,505.3	6,835.2	6,815.3	5,847.1	5,829.2	5,811.4	-14.98	-0.31		
Otros Pasivos c/Costo	613.8	687.9	648.4	756.9	855.5	846.3	623.7	4.8	4.9	-99.42	3.57		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	74.7	77.1	65.7	67.1	66.0	65.7	56.9	54.4	54.3	-17.69	-0.28		
Pasivos Totales	8,459.8	8,991.6	9,116.1	14,925.2	14,689.6	13,898.2	9,486.4	8,384.5	8,320.4	(43.4)	(0.8)		
Capital Mayoritario	8,856.3	9,159.5	9,290.1	10,292.8	10,325.4	10,647.6	10,800.7	8,987.9	9,142.4	-11.46	1.72		
Capital Minoritario	149.8	167.4	188.7	210.3	226.3	219.4	245.3	260.8	237.9	5.15	-8.75		
Capital Consolidado	9,006.1	9,326.9	9,478.8	10,503.1	10,551.6	10,867.0	11,046.0	9,248.7	9,380.3	-11.10	1.42		
Pasivo y Capital	17,465.9	18,318.5	18,594.9	25,428.3	25,241.3	24,765.2	20,532.4	17,633.2	17,700.7	(29.9)	0.4		

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	195.0	331.5	491.5	589.3	136.4	444.1	213.9	(1,767.9)	480.2	252.06	NP		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.17%	3.55%	5.19%	5.61%	1.29%	4.09%	1.94%	-19.11%	5.12%	3.83pp	24.23pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	33.00%	31.38%	30.68%	25.37%	47.75%	32.30%	31.27%	29.81%	26.13%	(21.62pp)	(3.68pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.40x	3.54x	3.40x	2.05x	2.21x	2.43x	3.13x	2.56x	2.78x	25.54	8.62		
EBITDA* / Activo Total	19.92%	19.41%	18.90%	11.89%	12.21%	12.02%	10.87%	-3.98%	-3.74%	(15.95pp)	0.24pp		
Deuda Neta / EBITDA*	3.22x	1.89x	1.31x	0.71x	1.68x	1.70x	1.90x	(4.84x)	(4.93x)	PN	NN		
Deuda Neta / Cap. Cont.	50.23%	56.76%	56.74%	61.70%	59.75%	57.08%	41.71%	48.21%	43.42%	(16.33pp)	(4.79pp)		

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas					
	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,768.6	100.0%	2,850.6	100.0%	3.0%
Cto. de Ventas	833.6	30.1%	849.0	29.8%	1.8%
Utilidad Bruta	1,935.0	69.9%	2,001.6	70.2%	3.4%
Gastos Oper. y PTU	218.2	7.9%	258.4	9.1%	18.5%
EBITDA*	440.4	15.9%	495.0	17.4%	12.4%
Depreciación	28.8	1.0%	28.6	1.0%	-0.9%
Utilidad Operativa	411.5	14.9%	466.5	16.4%	13.3%
CIF Neto	(170.1)	-6.1%	NS		
Intereses Pagados	95.6	3.5%	74.7	2.6%	-21.9%
Intereses Ganados	2.9	0.1%	5.2	0.2%	83.2%
Perd. Cambio	73.0	2.6%	(150.4)	-5.3%	PN
Otros	(150.3)	-5.4%	219.8	7.7%	NP
Utilidad después CIF	241.5	8.7%	466.5	16.4%	93.2%
Subs. No Consol.	(0.8)	0.0%	NS		
Utilidad antes de Imp.	240.7	8.7%	466.5	16.4%	93.8%
Impuestos	114.9	4.2%	121.9	4.3%	6.1%
Part. Extraord.	20.7	0.7%	NS		
Interés Minoritario	8.4	0.3%	67.6	2.4%	702.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	138.0	5.0%	358.7	12.6%	159.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efv.	114.9	4.2%	561.9	19.7%	388.9%

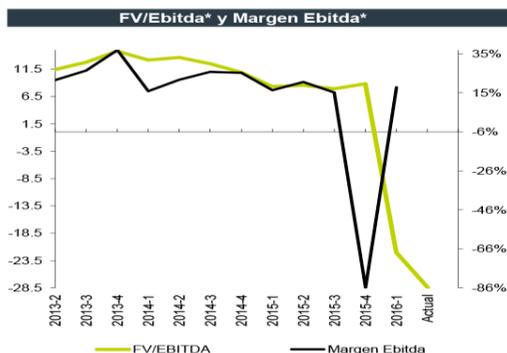
Balance General (Millones de pesos)					
	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Activo Circulante	16,948.7	67.1%	7,691.9	43.5%	-54.6%
Disponible	1,799.5	7.1%	2,013.7	11.4%	11.9%
Clientes y Cts.xCob.	4,687.2	18.6%	3,427.8	19.4%	-26.9%
Inventarios	1,616.1	6.4%	890.4	5.0%	-44.9%
Otros Circulantes	8,845.9	35.0%	NS		
Activos Fijos Netos	542.5	2.1%	3,583.3	20.2%	560.5%
Otros Activos	7,760.1	30.7%	6,426.5	36.3%	-17.1%
Activos Totales	25,241.3	100.0%	17,700.7	100.0%	-29.9%
Pasivos a Corto Plazo	6,933.0	27.5%	2,449.8	13.8%	-64.7%
Proveedores	1,160.5	4.6%	649.8	3.7%	-44.0%
Cred. Banc y Burs	413.0	1.6%	270.4	1.5%	-34.5%
Impuestos por pagar	356.9	1.4%	NS		
Otros Pasivos c/Costo	NS		NS		
Otros Pasivos s/Costo	5,002.6	19.8%	969.9	5.5%	-80.6%
Pasivos a Largo Plazo	7,756.7	30.7%	5,870.6	33.2%	-24.3%
Cred. Banc y Burs	6,835.2	27.1%	5,811.4	32.8%	-15.0%
Otros Pasivos c/Costo	855.5		4.9		-99.4%
Otros Pasivos no Circulantes	66.0	0.3%	54.3	0.3%	-17.7%
Pasivos Totales	14,689.6	58.2%	8,320.4	47.0%	-43.4%
Capital Mayoritario	10,325.4	40.9%	9,142.4	51.6%	-11.5%
Capital Minoritario	226.3	0.9%	237.9	1.3%	5.2%
Capital Consolidado	10,551.6	41.8%	9,380.3	53.0%	-11.1%
Pasivo y Capital	25,241.3	100.0%	17,700.7	100.0%	-29.9%

Cifras Trimestrales					
	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2768.573	100.0%	2,850.6	100.0%	3.0%
Cto. de Ventas	833.6	30.1%	849.0	29.8%	1.8%
Utilidad Bruta	1,935.0	69.9%	2,001.6	70.2%	3.4%
Gastos Oper. y PTU	232.0	8.4%	203.0	7.1%	-12.5%
EBITDA*	440.4	16%	495.0	17.4%	12.4%
Depreciación	28.8	1.0%	28.6	1.0%	-0.9%
Utilidad Operativa	411.5	14.9%	466.5	16.4%	13.3%
CIF Neto	-170.1	-6.1%	NS		
Intereses Pagados	95.6	3.5%	74.7	2.6%	-21.9%
Intereses Ganados	2.9	0.1%	5.2	0.2%	83.2%
Perd. Cambio	73.0	2.6%	(150.4)	-5.3%	PN
Otros	(150.3)	-5.4%	219.8	7.7%	NP
Utilidad después CIF	241.5	8.7%	466.5	16.4%	93.2%
Subs. No Consol.	(0.8)	0.0%	NS		
Utilidad antes de Imp.	240.7	8.7%	466.5	16.4%	93.8%
Impuestos	114.9	4.2%	121.9	4.3%	6.1%
Part. Extraord.	20.7	0.7%	NS		
Interés Minoritario	8.4	0.3%	67.6	2.4%	702.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	138.0	5.0%	358.7	12.6%	159.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efv.	426.4	15.4%	561.9	19.7%	31.8%

Razones Financieras					
	1T 15		1T 16		Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.44x		3.14x		28.44%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.22x		0.67x		-44.96%
EBITDA* / Cap. Cont.	24.71%		-8.55%		(33.26pp)
EBITDA* / Activo Total	12.21%		-3.74%		(15.95pp)
Cobertura Interes	4.75x		7.13x		50.24%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	47.20%		29.44%		(17.75pp)
Cobertura (Liquidez)	0.58x		0.18x		-67.97%
Pasivo Moneda Ext.	9.09%		NS		(9.09pp)
Tasa de Impuesto	47.75%		26.13%		(21.62pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.68x		(4.93x)		PN

Valuación. (Información 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.			
UPA		-0.81	-1.02		NN			
EBITDA*		-0.77	-0.82		NN			
UOPA		-0.88	-0.93		NN			
FEPA		-0.81	-0.90		NN			
VLA		8.72	8.57		1.72%			
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(21.51x)	66.10x	PN	(17.07x)	NN	16.47x	PN	
FV/Ebitda*	(28.40x)	18.76x	PN	(26.58x)	NN	11.16x	PN	
P/UO	(19.82x)	17.88x	PN	(18.70x)	NN	9.80x	PN	
P/FE	(21.44x)	24.76x	PN	(19.26x)	NN	15.19x	PN	
P/VL	1.99x	3.25x	-38.69%	2.03x	-1.69%	3.00x	-33.60%	



NS- No significativo / NN Continúa 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 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
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

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