



¡BursaTris! 1T16

BOLSA: MAYOR CONTROL DE GASTOS

BX+

RESULTADOS

BOLSA dio a conocer sus resultados financieros del 1T16, en donde mostró un crecimiento de 7.9% en sus Ingresos y un aumento de 13.2% en su Ebitda. Los Ingresos se mantuvieron en línea con lo esperado, mientras que el Ebitda resultó superior a las expectativas. **BOLSA NO forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El Precio Objetivo 2016 de Consenso de P\$29.4 implica un potencial de 3.3% vs. 8.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento de 7.9% en los ingresos de la compañía surge como consecuencia de un mejor dinamismo en las diferentes áreas del negocio (ver tabla), el cual se explica por los siguientes factores; 1) un monto superior de colocación de títulos de deuda (+36.7% a/a, ver Emisoras) 2) mayor custodia internacional (+4.9% a/a, ver Custodia) 3) un mayor importe operado promedio diario (+2.8% a/a, ver Capitales) 4) una expansión en la base de clientes en sus servicios de información y de servicios de valuación de riesgo operativo (Información) y 5) la recuperación de cobros pendientes (ver Derivados).

BOLSA - Resultados por División

Concepto	Peso en Ventas.	Var. % vs 1T15
Emisoras	21.7%	10.2%
Custodia	19.2%	4.5%
OTC	17.8%	3.4%
Capitales	17.3%	4.0%
Servicios de Información	13.8%	19.3%
Derivados	6.0%	3.0%
Otros	4.2%	23.3%
Total	100.0%	7.9%

El crecimiento en mayor proporción en el **Ebitda** y la expansión en su margen (+2.5 ppt) obedecen a un mejor control de gastos, tras la reciente restructuración del personal en los últimos trimestres.

La Utilidad Neta mostró una mayor expansión respecto al Ebitda debido a mejores resultados financieros netos (+105.6% a/a), manteniendo una tasa impositiva similar (27.7% vs. 27.2% al 1T15).

BOLSA - Resultados 1T16

Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ingresos	670	621	7.9%	654	2.4%
EBITDA	352	311	13.2%	332	6.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	228	192	18.8%	135	11.2%
Margen EBITDA	52.5%	50.1%	2.5 ppt	50.8%	1.8 ppt
Margen Neto	34.0%	30.9%	3.1 ppt	31.3%	2.7 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	29.4
POTENCIAL \$PO	3.3%
POTENCIAL IPyC	8.1%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	24.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.5%

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

Abril 20, 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.

BOLSA

Sector: OTROS

Información Bursátil

Director de Administración

Act. Ramón Guemez

5342 9000

bmvinvestors@bmv.com.mx

Precio 20-abr-2016

29.1

No. Acciones (millones)

593.0

Valor de Cap. (millones P\$)

17,232.3

% Acc.en Mdo. (Free Float)

58.0%

Valor de Cap. (millones USD)

996.7

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	483.2	506.0	571.6	677.6	621.0	639.6	669.0	683.0	669.8	7.9	(1.9)
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	483.2	506.0	571.6	677.6	621.0	639.6	669.0	683.0	669.8	7.9	(1.9)
Gastos Oper. y PTU	262.5	264.4	291.3	656.0	335.0	335.0	347.5	471.5	335.0	0.0	(28.9)
EBITDA*	234.3	255.1	294.9	36.2	311.2	320.3	337.3	228.2	352.0	13.1	54.3
Depreciación	13.7	13.5	14.6	14.5	15.5	15.7	15.9	16.7	16.8	8.6	0.8
Utilidad Operativa	220.7	241.6	280.3	21.7	295.7	304.6	321.5	211.5	335.2	13.3	58.5
CIF	16.4	14.8	6.2	11.4	7.8	8.8	7.0	0.7		NS	NS
Intereses Pagados	0.6	0.5	3.3	8.8	8.8	9.4	10.7	12.5	19.5	122.2	55.9
Intereses Ganados	19.3	14.1	18.0	19.0	19.0	19.3	19.7	20.0	27.8	46.6	38.8
Perd. Cambio	2.3	(1.3)	8.5	(1.2)	2.3	1.1	2.0	6.8	(7.8)	PN	PN
Otros	(4.5)	2.6	(17.0)	2.3	(4.7)	(2.1)	(4.0)	(13.5)	(0.4)	NN	NN
Utilidad después de CIF	237.1	256.5	286.5	33.0	303.5	313.4	328.5	212.2	335.2	10.4	57.9
Subs. No Consol.	0.9	1.7	11.4	1.6	1.8	1.3	2.5	1.7		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	238.0	258.2	298.0	34.6	305.3	314.7	331.0	214.0	335.2	9.8	56.6
Impuestos	55.3	63.9	78.1	60.7	83.2	94.9	107.0	108.4	97.9	17.6	(9.7)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	9.2	10.4	18.9	32.6	30.5	30.2	12.6	16.8	27.3	(10.5)	62.6
Utilidad Neta Mayoritaria	173.5	183.9	200.9	(58.6)	191.5	189.6	211.4	88.8	228.0	19.1	156.9

Márgenes Financieros

Margen Operativo	45.67%	47.75%	49.04%	3.20%	47.62%	47.63%	48.05%	30.97%	50.04%	2.42pp	19.07pp
Margen EBITDA*	48.49%	50.41%	51.59%	5.34%	50.11%	50.09%	50.42%	33.41%	52.55%	2.44pp	19.14pp
Margen Neto	35.91%	36.35%	35.15%	-8.65%	30.84%	29.64%	31.60%	12.99%	34.05%	3.21pp	21.05pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.40	0.43	0.50	0.06	0.52	0.54	0.57	0.38	0.59	13.11	54.26
Utilidad Neta por Acción	0.29	0.31	0.34	-0.10	0.32	0.32	0.36	0.15	0.38	19.07	156.95

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.03	0.03	0.04	0.00	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	-0.16	53.56
Utilidad Neta	0.02	0.02	0.03	-0.01	0.02	0.02	0.02	0.01	0.02	5.10	155.79

	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	2,837.9	2,313.5	2,842.8	2,712.2	3,279.4	2,813.4	2,992.4	2,906.5	3,422.0	4.35	17.73
Disponible	2,182.7	1,728.0	2,231.9	2,281.9	2,714.2	2,322.2	2,564.4	2,602.6	3,054.0	12.52	17.35
Clientes y Cts.xCob.	618.1	534.4	578.5	430.3	564.4	403.9	357.8	385.6	313.7	-44.42	-18.63
Inventarios											
Otros Circulantes	37.1	51.1	32.4	0.0	0.8	87.3	70.2			NS	
Activos Fijos Netos	2,258.3	2,223.0	1,784.5	550.8	536.6	538.3	532.3	664.2	3,948.8	635.83	494.55
Otros Activos	1,466.0	1,469.4	2,732.5	3,691.1	3,726.9	3,778.1	3,780.1	3,565.7	292.8	-92.14	-91.79
Activos Totales	6,562.2	6,005.8	7,359.8	6,954.2	7,543.0	7,129.7	7,304.9	7,136.4	7,663.6	1.6	7.4
Pasivos a Corto Plazo	686.1	601.7	1,051.8	733.4	998.3	909.0	782.7	621.5	933.9	-6.45	50.27
Proveedores	56.6	35.2	54.7	31.1	26.1	32.3	32.9	287.6	27.3	4.56	-90.50
Cred. Banc. y Burs							92.9	198.8	205.1	NS	3.16
Impuestos por pagar	40.3	57.2	65.3	144.0	94.3	159.0	137.3	170.8		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo	21.3	14.1	14.8	16.3	17.1		8.0	8.2	8.2	-52.10	0.21
Otros Pasivos s/Costo	567.9	495.1	916.9	1,626.2	2,582.4	710.5	511.7	224.7		NS	NS
Pasivos a Largo Plazo	20.1	6.0	501.2	624.3	726.0	756.0	885.1	816.3	816.3	12.44	
Cred. Banc. Y Burs			495.0	617.5	719.0	756.0	885.1	816.3	816.3	13.54	
Otros Pasivos c/Costo	20.1	6.0	6.2	6.8	7.0			(2,449.0)		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes								2,449.0			NS
Pasivos Totales	706.2	607.6	1,553.0	1,357.7	1,724.3	1,665.0	1,667.8	1,437.8	1,750.2	1.5	21.7
Capital Mayoritario	5,729.9	5,264.8	5,471.1	5,414.6	5,609.8	5,234.7	5,374.9	5,415.6	5,642.6	0.58	4.19
Capital Minoritario	126.1	133.4	335.7	181.8	208.9	230.0	262.1	283.0	270.8	29.64	-4.31
Capital Consolidado	5,856.0	5,398.2	5,806.8	5,596.4	5,818.7	5,464.7	5,637.0	5,698.6	5,913.3	1.63	3.77
Pasivo y Capital	6,562.2	6,005.8	7,359.8	6,954.2	7,543.0	7,129.7	7,304.9	7,136.4	7,663.6	1.6	7.4

	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	196.3	207.8	231.6	(11.0)	236.5	235.0	238.8	106.8	257.7	8.96	141.21
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.35%	3.85%	3.99%	-0.20%	4.07%	4.30%	4.24%	1.87%	4.36%	0.29pp	2.48pp
Tasa Efectiva de Impuestos	23.25%	24.75%	26.22%	175.39%	27.26%	30.17%	32.32%	50.66%	29.20%	1.94pp	(21.46pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	4.14x	3.85x	2.70x	3.70x	3.29x	3.09x	3.82x	4.68x	3.66x	11.54	-21.65
EBITDA* / Activo Total	15.59%	16.41%	15.26%	12.60%	12.72%	14.66%	13.71%	16.99%	16.28%	3.56pp	(0.71pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.90x	3.17x	(1.88x)	(1.01x)	(1.09x)	(0.79x)	0.33x	(0.73x)	0.09x	NP	NP
Deuda Neta / Cap. Cont.	-36.57%	-31.64%	-29.55%	-29.33%	-33.88%	-28.66%	-28.00%	-70.69%	-34.23%	(0.36pp)	36.45pp

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	621.0	100.0%	669.8	100.0%	7.9%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	621.0	100.0%	669.8	100.0%	7.9%
Gastos Oper. y PTU	335.0	53.9%	335.0	50.0%	0.0%
EBITDA*	311.2	50.1%	352.0	52.6%	13.1%
Depreciación	15.5	2.5%	16.8	2.5%	8.6%
Utilidad Operativa	295.7	47.6%	335.2	50.0%	13.3%
CIF Neto	7.8	1.3%	NS		
Intereses Pagados	8.8	1.4%	19.5	2.9%	122.2%
Intereses Ganados	19.0	3.1%	27.8	4.2%	46.6%
Perd. Cambio	2.3	0.4%	(7.8)	-1.2%	PN
Otros	(4.7)	-0.8%	(0.4)	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	303.5	48.9%	335.2	50.0%	10.4%
Subs. No Consol.	1.8	0.3%			NS
Utilidad antes de Imp.	305.3	49.2%	335.2	50.0%	9.8%
Impuestos	83.2	13.4%	97.9	14.6%	17.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	30.5	4.9%	27.3	4.1%	-10.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	191.5	30.8%	228.0	34.0%	19.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	238.3	38.4%	275.8	41.2%	15.7%
--------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	3,279.4	43.5%	3,422.0	44.7%	4.3%
Disponible	2,714.2	36.0%	3,054.0	39.9%	12.5%
Clientes y Cts.xCob.	564.4	7.5%	313.7	4.1%	-44.4%
Inventarios					
Otros Circulantes	0.8	0.0%			NS
Activos Fijos Netos	536.6	7.1%	3,948.8	51.5%	635.8%
Otros Activos	3,726.9	49.4%	292.8	3.8%	-92.1%
Activos Totales	7,543.0	100.0%	7,663.6	100.0%	1.6%
Pasivos a Corto Plazo	998.3	13.2%	933.9	12.2%	-6.5%
Proveedores	26.1	0.3%	27.3	0.4%	4.6%
Cred. Banc y Burs			205.1	2.7%	NS
Impuestos por pagar	94.3	1.2%			NS
Otros Pasivos c/Costo	17.1	0.2%	8.2	0.1%	-52.1%
Otros Pasivos s/Costo	860.8	11.4%			NS
Pasivos a Largo Plazo	726.0	9.6%	816.3	10.7%	12.4%
Cred. Banc y Burs	719.0	9.5%	816.3	10.7%	13.5%
Otros Pasivos c/Costo	7.0				NS
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes					
Pasivos Totales	1,724.3	22.9%	1,750.2	22.8%	1.5%
Capital Mayoritario	5,609.8	74.4%	5,642.6	73.6%	0.6%
Capital Minoritario	208.9	2.8%	270.8	3.5%	29.6%
Capital Consolidado	5,818.7	77.1%	5,913.3	77.2%	1.6%
Pasivo y Capital	7,543.0	100.0%	7,663.6	100.0%	1.6%

Cifras Trimestrales

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	620.988	100.0%	669.8	100.0%	7.9%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	621.0	100.0%	669.8	100.0%	7.9%
Gastos Oper. y PTU	335.0	53.9%	335.0	50.0%	0.0%
EBITDA*	311.2	50%	352.0	53%	13.1%
Depreciación	15.5	2.5%	16.8	2.5%	8.6%
Utilidad Operativa	295.7	47.6%	335.2	50.0%	13.3%
CIF Neto	7.8	1.3%	NS		
Intereses Pagados	8.8	1.4%	19.5	2.9%	122.2%
Intereses Ganados	19.0	3.1%	27.8	4.2%	46.6%
Perd. Cambio	2.3	0.4%	-7.8	-1.2%	PN
Otros	-4.7	-0.8%	-0.4	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	303.5	48.9%	335.2	50.0%	10.4%
Subs. No Consol.	1.8	0.3%			NS
Utilidad antes de Imp.	305.3	49.2%	335.2	50.0%	9.8%
Impuestos	83.2	13.4%	97.9	14.6%	17.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	30.5	4.9%	27.3	4.1%	-10.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	191.5	30.8%	228.0	34.0%	19.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

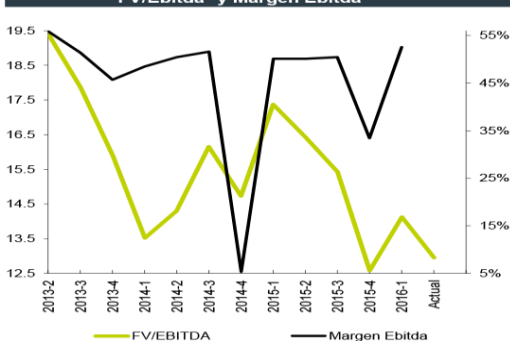
Fjo. Neto de Eflo.	268.0	43.2%	275.8	41.2%	2.9%
--------------------	-------	-------	-------	-------	------

	1T 15	1T 16	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	3.29x	3.66x	11.54%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.17x)	(0.22x)	NN
EBITDA* / Cap. Cont.	15.42%	20.93%	5.51pp
EBITDA* / Activo Total	12.72%	16.28%	3.56pp
Cobertura Interes	(30.60x)	(42.54x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	57.90%	53.36%	(4.54pp)
Cobertura (Liquidez)	4.82x	4.05x	-15.94%
Pasivo Moneda Ext.	2.00%		(2.00pp)
Tasa de Impuesto	27.26%	29.20%	1.94pp
Deuda Neta / EBITDA*	(1.09x)	0.09x	NP

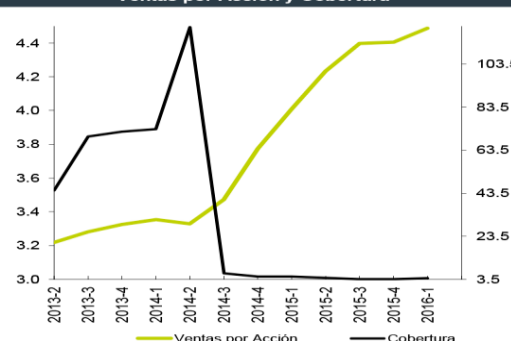
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)							
	Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		1.21		1.15		5.36%	
EBITDA*		2.09		2.02		3.41%	
UOPA		1.98		1.91		3.48%	
FEPA		1.43		1.42		0.75%	
VLA		9.62		9.13		4.19%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	24.01x	31.89x	-24.71%	25.29x	-5.09%	27.66x	-13.21%
FV/Ebitda*	12.95x	17.34x	-25.31%	13.40x	-3.30%	15.77x	-17.84%
P/UO	14.69x	20.84x	-29.49%	15.21x	-3.36%	18.00x	-18.37%
P/FE	20.31x	20.88x	-2.69%	20.47x	-0.74%	21.14x	-3.91%
P/VL	3.05x	2.17x	40.56%	3.18x	-4.02%	3.06x	-0.33%

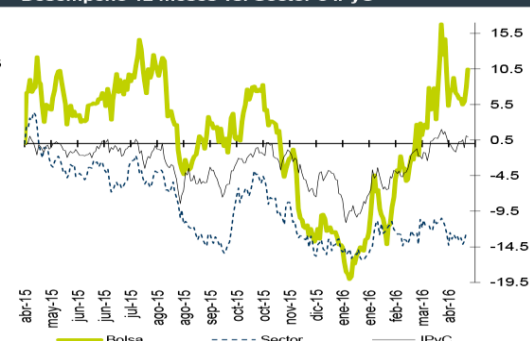
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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 veredicto de la 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 vs. 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, 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 Álvarez, 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
Maria 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	ldomenech@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
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 / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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