



¡BursaTris! 2T16

BOLSA: CUMPLIENDO EXPECTATIVAS

BX+

RESULTADOS

Bolsa dio a conocer sus resultados financieros del 2T16. Los ingresos totales y el Ebitda del periodo mostraron incrementos de 6.6% y 17.1% respectivamente. Conforme a los estimados de consenso ambas cifras resultaron en línea. **Bolsa no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas. El PO'16 de Consenso de P\$ 31.2 implica un potencial de 7.6% vs. 5.2% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos. El crecimiento surge como consecuencia de un mejor dinamismo en las diferentes áreas del negocio (ver tabla), donde destacaron los siguientes factores; 1) un mejor desempeño en MexDer con mayores depósitos de margen en Asigna (+37.0% a/a ver Derivados); 2) un mayor importe operado promedio diario (+8.9% a/a, ver Capitales), y 3) un monto superior de colocación de títulos de deuda (+17.5% a/a, ver Emisoras).

Bolsa - Resultados 2T16	2T16	2T15	Var%	% de Vts.
Ingresos Totales	682.4	639.6	6.7%	100.00%
Emisoras (<i>Listado y Mantenimiento</i>)	145.3	137.9	5.4%	21.30%
OTC y Otros	144.7	138.1	4.7%	21.20%
Custodia	134.8	136.2	-1.0%	19.76%
Capitales (<i>operación y liquidación de acciones</i>)	112.7	103.1	9.2%	16.51%
Servicios de Información (<i>Valmer y Market Data</i>)	91.3	85.0	7.4%	13.38%
Derivados (<i>MexDer y Asignia</i>)	53.6	39.2	37.0%	7.86%

Ebitda. La mayor variación respecto de los ingresos es resultado de un mejor control de gastos e iniciativas de ahorros, especialmente en personal tras la reestructuración del mismo en los últimos trimestres.

Utilidad Neta. Al positivo resultado operativo se sumó una utilidad financiera 334% mayor que en 1T15 y una tasa impositiva más baja.

Bolsa - Resultados 2T16	2T16	2T15	Var. %	2T16e	Var. vs. Est.
Concepto	2T16	2T15	Var. %	2T16e	Var. vs. Est.
Ventas	682	640	6.6%	686	-0.6%
Ebitda	363	310	17.1%	347	4.6%
Ut Neta Mayoritaria	253	190	33.2%	215	17.7%
Mgn. Ebitda	53.2%	48.4%	4.8ppt	14.6%	-38.6ppt
Mgn. Neto	37.1%	29.7%	7.4ppt	4.2%	-32.9ppt

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

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	31.2
POTENCIAL \$PO	7.6%
POTENCIAL IPyC	5.2%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	26.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	9.5%

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

Julio 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-jul-2016	29.6	No. Acciones (millones)	593.0
Valor de Cap. (millones P\$)	17,540.6	% Acc.en Mdo. (Free Float)	58.0%
Valor de Cap. (millones USD)	944.0	Acciones por ADR	N.A.

	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	506.0	571.6	677.6	621.0	639.6	669.0	683.0	669.8	682.4	6.7	1.9
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	506.0	571.6	677.6	621.0	639.6	669.0	683.0	669.8	682.4	6.7	1.9
Gastos Oper. y PTU	264.4	291.3	656.0	335.0	660.2	347.5	471.5	335.0	336.6	(49.0)	0.5
EBITDA*	255.1	294.9	36.2	311.2	320.3	337.3	228.2	352.0	374.5	16.9	6.4
Depreciación	13.5	14.6	14.5	15.5	15.7	15.9	16.7	16.8	16.9	7.7	0.8
Utilidad Operativa	241.6	280.3	21.7	295.7	304.6	321.5	211.5	335.2	357.6	17.4	6.7
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	14.8	6.2	11.4	7.8	8.8	7.0	0.7	16.1	37.5	324.9	132.9
Ingresos Financieros	30.8	20.9	15.3	19.8	21.6	20.8	53.0	37.5	71.0	229.0	89.4
Gastos Financieros	15.9	14.7	3.9	12.0	12.8	13.8	52.2	21.4	33.5	162.6	56.6
Perd. Cambio	(1.3)	8.5	(1.2)	2.3	1.1	2.0	6.8	(7.8)	(28.5)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	17.2	6.3	5.1	9.7	11.7	11.8	45.5	29.2	62.0	430.3	112.1
Utilidad después de Gastos Fin	256.5	286.5	33.0	303.5	313.4	328.5	212.2	351.3	395.1	26.1	12.5
Subs. No Consol.	1.7	11.4	1.6	1.8	1.3	2.5	1.7		2.3	74.5	NS
Util. Antes de Impuestos	258.2	298.0	34.6	305.3	314.7	331.0	214.0	351.3	397.3	26.3	13.1
Impuestos	63.9	78.1	60.7	83.2	94.9	107.0	108.4	97.9	110.4	16.3	12.8
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	10.4	18.9	32.6	30.5	30.2	12.6	16.8	27.3	34.2	13.3	25.2
Utilidad Neta Mayoritaria	183.9	200.9	(58.6)	191.5	189.6	211.4	88.8	228.0	252.7	33.3	10.8

Márgenes Financieros

Margen Operativo	47.75%	49.04%	3.20%	47.62%	47.63%	48.05%	30.97%	50.04%	52.40%	4.77pp	2.36pp
Margen EBITDA*	50.41%	51.59%	5.34%	50.11%	50.09%	50.42%	33.41%	52.55%	54.88%	4.79pp	2.33pp
Margen Neto	36.35%	35.15%	-8.65%	30.84%	29.64%	31.60%	12.99%	34.05%	37.03%	7.39pp	2.98pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.43	0.50	0.06	0.52	0.54	0.57	0.38	0.59	0.63	16.92	6.41
Utilidad Neta por Acción	0.31	0.34	-0.10	0.32	0.32	0.36	0.15	0.38	0.43	33.30	10.81

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	0.00	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.51	0.77
Utilidad Neta	0.02	0.03	-0.01	0.02	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02	14.59	4.94

	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	2,313.5	2,842.8	2,712.2	3,279.4	2,813.4	2,992.4	2,906.5	3,422.0	2,906.5	3.31	-15.06	
Disponible	1,728.0	2,231.9	2,281.9	2,714.2	2,322.2	2,564.4	2,602.6	3,054.0	2,491.5	7.29	-18.42	
Clientes y Cts.xCob.	534.4	578.5	430.3	564.4	491.2	357.8	385.6	313.7	487.1	-0.83	55.26	
Inventarios												
Otros Circulantes	51.1	32.4	0.0	0.8		70.2						
Activos Fijos Netos	2,223.0	1,784.5	550.8	536.6	538.3	532.3	664.2	3,948.8	929.1	72.60	-76.47	
Otros Activos	1,469.4	2,732.5	3,691.1	3,726.9	3,778.1	3,780.1	3,565.7	292.8	3,321.7	-12.08	NR	
Activos Totales	6,005.8	7,359.8	6,954.2	7,543.0	7,129.7	7,304.9	7,136.4	7,663.6	7,157.3	0.4	(6.6)	
Pasivos a Corto Plazo	601.7	1,051.8	733.4	998.3	909.0	782.7	621.5	933.9	896.2	-1.40	-4.03	
Proveedores	35.2	54.7	31.1	26.1	32.3	32.9	287.6	27.3	583.5	NR	NR	
Cred. Banc. y Burs						92.9	198.8	205.1	205.2	NS	0.06	
Impuestos por pagar	57.2	65.3	144.0	94.3	159.0	137.3	170.8		136.1	-14.36	NS	
Otros Pasivos c/Costo	14.1	14.8	16.3	17.1	7.3	8.0	8.2	8.2	2.8	-61.93	-66.19	
Otros Pasivos s/Costo	495.1	916.9	1,671.4	2,582.4	980.2	511.7	17.7		279.1	-71.53	NS	
Pasivos a Largo Plazo	6.0	501.2	624.3	726.0	756.0	885.1	816.3	816.3	714.3	-5.52	-12.50	
Cred. Banc. Y Burs		495.0	617.5	719.0	756.0	885.1	816.3	816.3	714.3	-5.52	-12.50	
Otros Pasivos c/Costo	6.0	6.2	6.8	7.0			(1,632.7)		(1,428.6)	NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes							1,632.7		1,428.6	NS	NS	
Pasivos Totales	607.6	1,553.0	1,357.7	1,724.3	1,665.0	1,667.8	1,437.8	1,750.2	1,610.5	(3.3)	(8.0)	
Capital Mayoritario	5,264.8	5,471.1	5,414.6	5,609.8	5,234.7	5,374.9	5,415.6	5,642.6	5,249.6	0.28	-6.96	
Capital Minoritario	133.4	335.7	181.8	208.9	230.0	262.1	283.0	270.8	297.1	29.19	9.74	
Capital Consolidado	5,398.2	5,806.8	5,596.4	5,818.7	5,464.7	5,637.0	5,698.6	5,913.3	5,546.7	1.50	-6.20	
Pasivo y Capital	6,005.8	7,359.8	6,954.2	7,543.0	7,129.7	7,304.9	7,136.4	7,663.6	7,157.3	0.4	(6.6)	

	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	207.8	231.6	(11.0)	236.5	235.0	238.8	110.7	273.8	341.8	45.42	24.81	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.85%	3.99%	-0.20%	4.07%	4.30%	4.24%	1.94%	4.63%	6.16%	1.86pp	1.53pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	24.75%	26.22%	175.39%	27.26%	30.17%	32.32%	50.66%	27.87%	27.79%	(2.38pp)	(0.08pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.85x	2.70x	3.70x	3.29x	3.09x	3.82x	4.68x	3.66x	3.24x	4.78	-11.50	
EBITDA* / Activo Total	16.41%	15.26%	12.60%	12.72%	14.66%	13.71%	16.99%	16.28%	18.09%	3.43pp	1.81pp	
Deuda Neta / EBITDA*	3.96x	2.60x	(2.06x)	(1.11x)	(0.80x)	(0.77x)	(0.57x)	(0.06x)	(0.45x)	NN	NN	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-31.64%	-29.55%	-29.33%	-33.88%	-28.53%	-28.00%	-56.36%	-34.23%	-54.05%	(25.52pp)	(19.81pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,260.5	100.0%	1,352.2	100.0%	7.3%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,260.5	100.0%	1,352.2	100.0%	7.3%
Gastos Oper. y PTU	660.2	52.4%	671.7	49.7%	1.7%
EBITDA*	631.5	50.1%	726.5	53.7%	15.0%
Depreciación	31.2	2.5%	33.7	2.5%	8.1%
Utilidad Operativa	600.3	47.6%	692.7	51.2%	15.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	16.7	1.3%	162.1	12.0%	873.1%
Ingresos Financieros	41.4	3.3%	108.5	8.0%	162.1%
Gastos Financieros	(24.7)	-2.0%	53.6	4.0%	NP
Perd. Cambio	3.4	0.3%	(36.3)	-2.7%	PN
Otros Gastos Financieros	(28.2)	-2.2%	89.9	6.6%	NP
Utilidad después de Gastos Fin.	617.0	48.9%	854.9	63.2%	38.6%
Subs. No Consol.	3.1	0.2%	4.2	0.3%	39.1%
Utilidad antes de Imp.	620.0	49.2%	859.1	63.5%	38.6%
Impuestos	178.2	14.1%	208.3	15.4%	16.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	60.8	4.8%	61.6	4.6%	1.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	381.1	30.2%	480.8	35.6%	26.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	474.5	37.6%	628.6	46.5%	32.5%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	2,813.4	39.5%	2,906.5	40.6%	3.3%
Cientes y Cts.xCob.	2,322.2	32.6%	2,491.5	34.8%	7.3%
Inventarios	491.2	6.9%	487.1	6.8%	-0.8%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	538.3	7.5%	929.1	13.0%	72.6%
Otros Activos	3,778.1	53.0%	3,321.7	46.4%	-12.1%
Activos Totales	7,129.7	100.0%	7,157.3	100.0%	0.4%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	909.0	12.7%	896.2	12.5%	-1.4%
Cred. Banc y Burs	32.3	0.5%	583.5	8.2%	NR
Impuestos por pagar			205.2	2.9%	NS
Otros Pasivos c/Costo	159.0	2.2%	136.1	1.9%	-14.4%
Otros Pasivos s/Costo	7.3	0.1%	2.8	0.0%	-61.9%
Pasivos a Largo Plazo	756.0	10.6%	714.3	10.0%	-5.5%
Cred. Banc y Burs	756.0	10.6%	714.3	10.0%	-5.5%
Otros Pasivos c/Costo			(1,428.6)	-20.0%	NS
Otros Pasivos no Circulantes					
Pasivos Totales	1,665.0	23.4%	1,610.5	22.5%	-3.3%
Capital Mayoritario	5,234.7	73.4%	5,249.6	73.3%	0.3%
Capital Minoritario	230.0	3.2%	297.1	4.2%	29.2%
Capital Consolidado	5,464.7	76.6%	5,546.7	77.5%	1.5%
Pasivo y Capital	7,129.7	100.0%	7,157.3	100.0%	0.4%

Cifras Trimestrales

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	639.651	100.0%	682.4	100.0%	6.7%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	639.6	100.0%	682.4	100.0%	6.7%
Gastos Oper. y PTU	660.2	103.2%	336.6	49.3%	-49.0%
EBITDA*	320.3	50%	374.5	55%	16.9%
Depreciación	15.7	2.5%	16.9	2.5%	7.7%
Utilidad Operativa	304.6	47.6%	357.6	52.4%	17.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	8.8	1.4%	37.5	5.5%	324.9%
Ingresos Financieros	21.6	3.4%	71.0	10.4%	229.0%
Gastos Financieros	12.8	2.0%	33.5	4.9%	162.6%
Perd. Cambio	1.1	0.2%	(28.5)	-4.2%	PN
Otros Gastos Financieros	11.7	1.8%	62.0	9.1%	430.3%
Utilidad después CIF	313.4	49.0%	395.1	57.9%	26.1%
Subs. No Consol.	1.3	0.2%	2.3	0.3%	74.5%
Utilidad antes de Imp.	314.7	49.2%	397.3	58.2%	26.3%
Impuestos	94.9	14.8%	110.4	16.2%	16.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	30.2	4.7%	34.2	5.0%	13.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	189.6	29.6%	252.7	37.0%	33.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 15	%	2T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	300.0	46.9%	339.5	49.8%	13.2%

Razones Financieras

	2T 15	2T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.09x	3.24x	4.78%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.12x)	(0.16x)	NN
EBITDA* / Cap. Cont.	17.61x	23.29x	5.68pp
EBITDA* / Activo Total	14.66%	18.09%	3.43pp
Cobertura Interes	9.55x	13.23x	38.62%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	54.59%	55.65%	1.05pp
Cobertura (Liquidez)	4.23x	S.D.	
Pasivo Moneda Ext.	2.45%		(2.45pp)
Tasa de Impuesto	28.74%	24.24%	(4.49pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(0.80x)	(0.45x)	NN

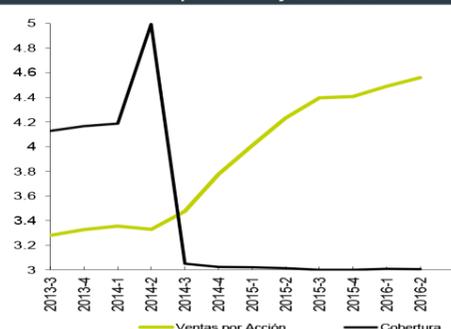
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	1.32	1.21	8.80%				
EBITDA*	2.18	2.09	4.38%				
UOPA	2.07	1.98	4.52%				
FEPA	1.51	1.43	5.76%				
VLA	8.85	9.52	-6.96%				
Múltiplos							
P/U	22.46x	36.29x	-38.11%	24.44x	-8.08%	27.23x	-17.52%
FV/Ebitda*	12.02x	18.28x	-34.24%	13.71x	-12.26%	15.16x	-20.66%
P/UO	14.31x	22.24x	-35.67%	14.96x	-4.32%	17.30x	-17.30%
P/FE	19.65x	18.77x	4.16%	20.68x	-5.44%	20.62x	-5.16%
P/VL	3.34x	2.31x	44.82%	3.11x	7.49%	3.02x	10.53%

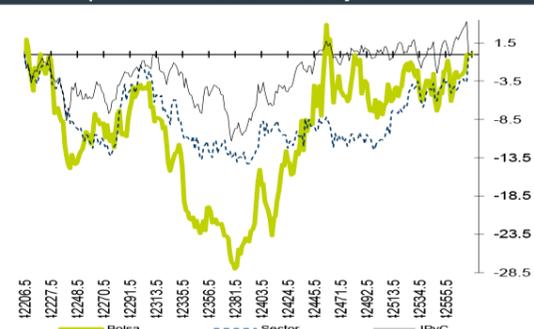
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos si “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 detallan 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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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	jdomenech@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

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