¡BursaTris! 3T16

LAB: GRAN TRANSICIÓN QUE RINDE FRUTOS

RESULTADOS

Genomma Lab (Lab) dio a conocer sus resultados financieros del 3T16, donde reportó un incremento de 11.4% y 55.3% en Ventas y Ebitda respectivamente. El primero estuvo en línea con los estimados del consenso mientras que el segundo superó las expectativas. **Lab no forma parte de nuestras emisoras favoritas. El PO'17 del consenso de P$16.8 implica una contracción del 17.9% vs. el potencial de 12.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.** Cabe mencionar que este PO no incluye esta agradable sorpresa por lo que podríamos observar revisiones al alza.

CONCLUSIÓN: CONTINÚA EL CAMINO DE TRANSFORMACIÓN

El 3T16 continuó mostrando el éxito del proceso de transformación por el que atraviesa la compañía. Continúan las mejoras en el ciclo de conversión de efectivo, que redujo 54 días a/a aunque se deterioró t/t (90 3T16 vs. 144 3T15 y 80 2T16). Además, con la generación de flujo de P$133m acumulan P$1,293m al 3T16, con lo cual probablemente superaría la guía 2016 de P$1,500m.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El dato fue una combinación de resultados mixtos en sus regiones:

- **En Latinoamérica** (47% de Ventas), las ventas disminuyeron 11.9% afectadas principalmente por la debilitación macro en Brasil y la fluctuación cambiaria de la zona. Sin el último fenómeno, el incremento habría sido de 3.6%
- Las ventas **en México** (40% de Ventas) crecieron 51.2% impulsadas por una mejora en los días de inventario (48 días 3T16 vs. 67 días 3T15) y nuevas estrategias comerciales para impulsar el *sell-out*. Sin embargo, estas cifras se vieron afectadas por el ajuste de inventarios que ha mantenido a la emisora sin la capacidad de surtir la nueva demanda.
- **EUA** (13% de Ventas) impulsó el rendimiento en las demás regiones presentando un incremento de 18.6% apoyada por la depreciación del peso vs. el dólar. Sin el efecto cambiario, las ventas habrían incrementado 3.8%.

Ebitda: El mayor crecimiento respecto a las ventas se explica principalmente por un decremento en la proporción de las ventas de Costo de Ventas y Gastos Generales de 2.9 ppt y 2.5 ppt respectivamente. Lo anterior se tradujo en una mejora del margen Ebitda de 5.8 ppt.

Utilidad Neta: El mayor aumento al del Ebitda se traduce un decremento en el costo financiero de 23.5% y una mejora en la tasa impositiva (29.8% 3T16 vs. 31.3% 3T15).

Lab - Resultados 3T16

Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ventas	2,923	2,624	11.4%	3,062	-4.6%
Ebitda	601	387	55.3%	560	7.4%
Ut Neta Mayoritaria	484	183	165.1%	365	32.5%
Mgn. Ebitda	20.6%	14.8%	5.8 ppt	18.3%	2.3 ppt
Mgn. Neto	16.6%	7.0%	9.6 ppt	11.9%	4.6 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 ($PO)	16.8
POTENCIAL $PO	-17.9%
POTENCIAL IPyC	12.1%
PESO EN IPyC	0.3%
VAR PRECIO EN 2016	47.9%
VAR IPyC EN 2016	11.2%

José Eduardo Coello K.
jcoello@vepormas.com
5625 1500 ext. 1709

Octubre 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.

LAB

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv
Ana María Ybarra
5081 0000
aybarra@genommalab.com

Precio 26-oct-2016	20.5	No. Acciones (millones)	1,048.7
Valor de Cap. (millones P$)	21,488.5	% Acc.en Mdo. (Free Float)	65.0%
Valor de Cap. (millones USD)	1,150.2	Acciones por ADR	N.A.

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15 (A)	4T 15	1T 16	2T 16 (B)	3T 16 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Ventas Netas	**3,359.5**	**2,843.3**	**2,768.6**	**2,974.7**	**2,624.2**	**2,675.0**	**2,850.6**	**2,838.3**	**2,922.6**	**11.4**	**3.0**
Cto. de Ventas	1,045.1	864.5	833.6	870.3	826.5	1,246.7	849.0	814.6	836.3	1.2	2.7
Utilidad Bruta	2,314.5	1,978.8	1,935.0	2,104.4	1,797.7	1,428.3	2,001.6	2,023.7	2,086.3	16.1	3.1
Gastos Oper. y PTU	1,490.7	1,304.4	1,523.4	1,536.7	1,438.2	3,742.3	1,535.2	1,518.8	1,500.9	4.4	(1.2)
EBITDA*	**850.0**	**703.3**	**440.4**	**596.2**	**387.3**	**(2,280.8)**	**495.0**	**526.8**	**601.3**	**55.2**	**14.1**
Depreciación	26.2	28.8	28.8	28.5	27.8	33.1	28.6	22.0	15.9	(42.8)	(27.6)
Utilidad Operativa	**823.8**	**674.4**	**411.5**	**567.7**	**359.5**	**(2,314.0)**	**466.5**	**504.9**	**585.4**	**62.8**	**16.0**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(119.6)**	**6.5**	**(170.1)**	**(47.0)**	**(99.9)**	**(174.5)**	**80.8**	**12.6**	**132.7**	**NP**	**956.8**
Ingresos Financieros	2.1	97.3	2.9	56.9	7.3	2.8	156.5	92.6	214.2	NR	131.2
Gastos Financieros	121.8	90.8	172.9	103.9	107.2	177.4	75.7	80.1	81.4	(24.0)	1.7
Perd. Cambio	30.7	(93.4)	73.0	(49.3)	3.4	92.5	(150.4)	(84.5)	(206.6)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	91.1	184.1	100.0	153.2	103.8	84.9	226.1	164.6	288.0	177.4	75.0
Utilidad después de Gastos Fi	**704.2**	**680.9**	**241.5**	**520.7**	**259.6**	**(2,488.5)**	**547.3**	**517.4**	**718.1**	**176.6**	**38.8**
Subs. No Consol.	(1.4)	(9.2)	(0.8)	(1.4)	(1.6)	15.8		17.7	11.4	NP	(35.5)
Util. Antes de Impuestos	**702.8**	**671.7**	**240.7**	**519.3**	**258.0**	**(2,472.7)**	**547.3**	**535.1**	**729.6**	182.8	36.3
Impuestos	215.6	170.4	114.9	167.7	80.7	(737.2)	121.9	165.7	217.3	169.4	31.2
Part. Extraord.		12.9	20.7	36.4	11.0					NS	
Interés Minoritario	14.6	3.6	8.4	29.3	5.8	12.4	67.6	14.1	28.4	386.1	101.7
Utilidad Neta Mayoritaria	**472.6**	**510.6**	**138.0**	**358.8**	**182.5**	**(1,747.8)**	**358.7**	**355.3**	**483.8**	**165.1**	**36.2**

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	24.52%	23.72%	14.86%	19.08%	13.70%	-86.50%	16.36%	17.79%	20.03%	6.33pp	2.24pp
Margen EBITDA*	25.30%	24.73%	15.91%	20.04%	14.76%	-85.27%	17.37%	18.56%	20.57%	5.81pp	2.01pp
Margen Neto	14.07%	17.96%	4.98%	12.06%	6.96%	-65.34%	12.58%	12.52%	16.55%	9.60pp	4.03pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.81	0.67	0.42	0.57	0.37	-2.17	0.47	0.50	0.57	55.24	14.14
Utilidad Neta por Acción	0.45	0.49	0.13	0.34	0.17	-1.67	0.34	0.34	0.46	165.06	36.15
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.06	0.05	0.03	0.04	0.02	-0.13	0.03	0.03	0.03	37.41	9.07
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.01	0.02	0.01	-0.10	0.02	0.02	0.02	134.62	30.10

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	**10,220.6**	**17,138.2**	**16,948.7**	**16,477.2**	**10,808.4**	**7,539.0**	**7,691.9**	**8,048.4**	**8,627.8**	**-20.18**	**7.20**
Disponible	1,345.6	1,182.3	1,799.5	1,731.7	2,116.3	1,725.9	2,013.7	1,859.7	1,591.5	-24.80	-14.42
Clientes y Cts.xCob.	6,517.2	5,471.4	4,687.2	4,683.7	5,178.4	5,261.0	3,427.8	3,698.9	6,309.1	21.84	70.57
Inventarios	1,162.0	1,595.0	1,616.1	1,472.6	1,544.4	1,158.9	890.4	1,012.0	1,192.4	-22.80	17.83
Otros Circulantes	1,195.7	1,099.0	8,845.9	1,614.7	1,969.3	734.7			1,523.0	-22.66	NS
Activos Fijos Netos	**1,151.2**	**577.1**	**542.5**	**519.4**	**1,885.9**	**2,118.4**	**3,583.3**	**3,151.9**	**2,959.2**	**56.91**	**-6.11**
Otros Activos	**7,223.1**	**7,713.0**	**7,750.1**	**7,768.6**	**7,838.1**	**7,975.8**	**6,425.5**	**6,512.0**	**6,616.1**	**-15.59**	**1.60**
Activos Totales	**18,594.9**	**25,428.3**	**25,241.3**	**24,765.2**	**20,532.4**	**17,633.2**	**17,700.7**	**17,712.3**	**18,203.1**	**(11.3)**	**2.8**
Pasivos a Corto Plazo	**2,664.2**	**7,595.9**	**6,933.0**	**6,170.9**	**2,958.7**	**2,496.1**	**2,449.8**	**2,384.3**	**4,555.6**	**53.97**	**91.07**
Proveedores	1,490.3	1,554.7	1,160.5	1,037.8	1,100.6	741.7	649.8	940.8	1,124.1	2.13	19.48
Cred. Banc. y Burs	337.5	400.6	413.0	272.9	252.4	350.9	270.4	133.5	2,103.7	733.38	NR
Impuestos por pagar	250.8	284.9	356.9	314.2	380.8	253.8			411.4	8.03	NS
Otros Pasivos c/Costo						13.1			41.0	NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	585.6	29,604.8	5,002.6	8,426.7	1,637.1	1,149.6	969.9	940.6	916.4	-44.02	-2.57
Pasivos a Largo Plazo	**6,451.9**	**7,329.3**	**7,756.7**	**7,727.3**	**6,527.7**	**5,888.4**	**5,870.6**	**5,854.7**	**3,892.3**	**-40.37**	**-33.52**
Cred. Banc. Y Burs	5,737.8	6,505.3	6,835.2	6,815.3	5,847.1	5,829.2	5,811.4	5,793.7	3,778.1	-35.38	-34.79
Otros Pasivos c/Costo	648.4	756.9	855.5	846.3	623.7	(5,827.5)	4.9	4.4	(3,712.2)	PN	PN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	65.7	67.1	66.0	65.7	56.9	5,886.7	54.3	56.6	3,826.4	NR	NR
Pasivos Totales	**9,116.1**	**14,925.2**	**14,689.6**	**13,898.2**	**9,486.4**	**8,384.5**	**8,320.4**	**8,238.9**	**8,447.9**	**(10.9)**	**2.5**
Capital Mayoritario	9,290.1	10,292.8	10,325.4	10,647.6	10,800.7	8,987.9	9,142.4	9,203.2	9,487.7	-12.16	3.09
Capital Minoritario	188.7	210.3	226.3	219.4	245.3	260.8	237.9	270.1	267.5	9.02	-0.99
Capital Consolidado	**9,478.8**	**10,503.1**	**10,551.6**	**10,867.0**	**11,046.0**	**9,248.7**	**9,380.3**	**9,473.4**	**9,755.2**	**-11.69**	**2.97**
Pasivo y Capital	**18,594.9**	**25,428.3**	**25,241.3**	**24,765.2**	**20,532.4**	**17,633.2**	**17,700.7**	**17,712.3**	**18,203.1**	**(11.3)**	**2.8**

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	491.5	589.3	136.4	444.1	213.9	(1,832.2)	561.0	452.0	716.9	235.22	58.59
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.19%	5.61%	1.29%	4.09%	1.94%	-19.81%	5.98%	4.77%	7.35%	5.41pp	2.58pp
Tasa Efectiva de Impuestos	30.68%	25.37%	47.75%	32.30%	31.27%	29.81%	22.27%	30.96%	29.79%	(1.48pp)	(1.17pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.40x	2.05x	2.21x	2.43x	3.13x	2.56x	2.78x	2.95x	1.63x	-47.87	-44.70
EBITDA* / Activo Total	18.90%	11.89%	12.21%	12.02%	10.87%	-3.98%	-3.74%	-4.10%	-3.40%	(14.27pp)	0.71pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.12x	2.28x	1.77x	0.67x	2.07x	(1.71x)	(5.00x)	(6.02x)	(5.35x)	PN	NN
Deuda Neta / Cap. Cont.	56.74%	61.70%	59.75%	57.08%	41.71%	-14.71%	43.42%	42.98%	6.35%	(35.36pp)	(36.64pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	**8,367.5**	**100.0%**	**8,611.5**	**100.0%**	**2.9%**
Cto. de Ventas	2,530.4	30.2%	2,499.9	29.0%	-1.2%
Utilidad Bruta	5,837.1	69.8%	6,111.6	71.0%	4.7%
Gastos Oper. y PTU	4,498.3	53.8%	4,554.9	52.9%	1.3%
EBITDA*	**1,423.9**	**17.0%**	**1,623.1**	**18.8%**	**14.0%**
Depreciación	85.1	1.0%	66.4	0.8%	-21.9%
Utilidad Operativa	**1,338.7**	**16.0%**	**1,556.7**	**18.1%**	**16.3%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(317.0)**	**-3.8%**	**226.1**	**2.6%**	**NP**
Ingresos Financieros	17.8	0.2%	463.4	5.4%	NR
Gastos Financieros	334.7	4.0%	237.2	2.8%	-29.1%
Perd. Cambio	27.0	0.3%	(291.1)	-3.4%	PN
Otros Gastos Financieros	307.7	3.7%	528.4	6.1%	71.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	**1,021.8**	**12.2%**	**1,782.8**	**20.7%**	**74.5%**
Subs. No Consol.	(3.8)	0.0%	30.0	0.3%	NP
Utilidad antes de Imp.	**1,018.0**	**12.2%**	**1,812.8**	**21.1%**	**78.1%**
Impuestos	363.3	4.3%	504.9	5.9%	39.0%
Part. Extraord.	68.2	0.8%			NS
Interés Minoritario	43.5	0.5%	110.1	1.3%	152.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	**679.3**	**8.1%**	**1,197.8**	**13.9%**	**76.3%**
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	717.2	8.6%	1,670.3	19.4%	132.9%

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	**10,808.4**	**52.6%**	**8,627.8**	**47.4%**	**-20.2%**
Disponible	2,116.3	10.3%	1,591.5	8.7%	-24.8%
Clientes y Cts.xCob.	5,178.4	25.2%	6,309.1	34.7%	21.8%
Inventarios	1,544.4	7.5%	1,192.4	6.6%	-22.8%
Otros Circulantes	1,969.3	9.6%	1,523.0	8.4%	-22.7%
Activos Fijos Netos	**1,885.9**	**9.2%**	**2,959.2**	**16.3%**	**56.9%**
Otros Activos	**7,838.1**	**38.2%**	**6,616.1**	**36.3%**	**-15.6%**
Activos Totales	**20,532.4**	**100.0%**	**18,203.1**	**100.0%**	**-11.3%**
Pasivos a Corto Plazo	**2,958.7**	**14.4%**	**4,555.6**	**25.0%**	**54.0%**
Proveedores	1,100.6	5.4%	1,124.1	6.2%	2.1%
Cred. Banc y Burs	252.4	1.2%	2,103.7	11.6%	733.4%
Impuestos por pagar	380.8	1.9%	411.4	2.3%	8.0%
Otros Pasivos c/Costo			41.0	0.2%	NS
Otros Pasivos s/Costo	1,224.8	6.0%	916.4	5.0%	-25.2%
Pasivos a Largo Plazo	**6,527.7**	**31.8%**	**3,892.3**	**21.4%**	**-40.4%**
Cred. Banc y Burs	5,847.1	28.5%	3,778.1	20.8%	-35.4%
Otros Pasivos c/Costo	623.7		(3,712.2)	-20.4%	PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	56.9	0.3%	3,826.4	21.0%	NR
Pasivos Totales	**9,486.4**	**46.2%**	**8,447.9**	**46.4%**	**-10.9%**
Capital Mayoritario	10,800.7	52.6%	9,487.7	52.1%	-12.2%
Capital Minoritario	245.3	1.2%	267.5	1.5%	9.0%
Capital Consolidado	**11,046.0**	**53.8%**	**9,755.2**	**53.6%**	**-11.7%**
Pasivo y Capital	**20,532.4**	**100.0%**	**18,203.1**	**100.0%**	**-11.3%**

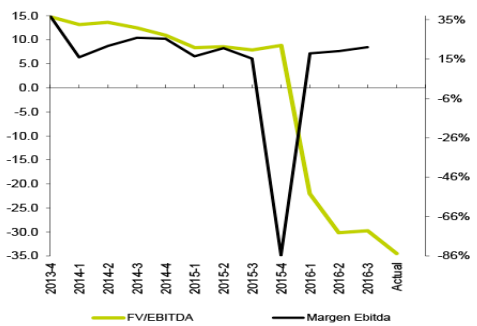
Cifras Trimestrales

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	**2624.229**	**100.0%**	**2,922.6**	**100.0%**	**11.4%**
Cto. de Ventas	826.5	31.5%	836.3	28.6%	1.2%
Utilidad Bruta	1,797.7	68.5%	2,086.3	71.4%	16.1%
Gastos Oper. y PTU	1,438.2	54.8%	1,500.9	51.4%	4.4%
EBITDA*	**387.3**	**15%**	**601.3**	**21%**	**55.2%**
Depreciación	27.8	1.1%	15.9	0.5%	-42.8%
Utilidad Operativa	**359.5**	**13.7%**	**585.4**	**20.0%**	**62.8%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(99.9)**	**-3.8%**	**132.7**	**4.5%**	**NP**
Ingresos Financieros	7.3	0.3%	214.2	7.3%	NR
Gastos Financieros	107.2	4.1%	81.4	2.8%	-24.0%
Perd. Cambio	3.4	0.1%	(206.6)	-7.1%	PN
Otros Gastos Financieros	103.8	4.0%	288.0	9.9%	177.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	**259.6**	**9.9%**	**718.1**	**24.6%**	**176.6%**
Subs. No Consol.	-1.6	-0.1%	11.4	0.4%	NP
Utilidad antes de Imp.	**258.0**	**9.8%**	**729.6**	**25.0%**	**182.8%**
Impuestos	80.7	3.1%	217.3	7.4%	169.4%
Part. Extraord.	11.0	0.4%			NS
Interés Minoritario	5.8	0.2%	28.4	1.0%	386.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	**182.5**	**7.0%**	**483.8**	**16.6%**	**165.1%**
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	538.9	20.5%	705.5	24.1%	30.9%

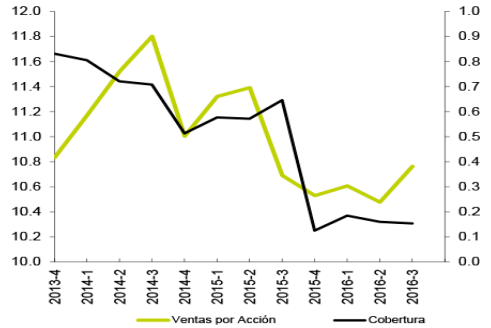
	3T 15	3T 16	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	3.65x	1.89x	-48.16%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.67x	0.70x	5.34%
EBITDA* / Cap. Cont.	19.26%	-6.74%	(26.00pp)
EBITDA* / Activo Total	10.87%	-3.40%	(14.27pp)
Cobertura Interes	5.24x	7.73x	47.62%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	31.19%	53.93%	22.74pp
Cobertura (Liquidez)	0.65x	0.38x	-41.08%
Pasivo Moneda Ext.	13.88%		(13.88pp)
Tasa de Impuesto	35.69%	27.85%	(7.84pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.07x	(5.35x)	PN

Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)	**Actual (12m)**			**12m Trim. Ant.**			**Var.**
UPA	**-0.52**			-0.81			NN
EBITDA*	**-0.63**			-0.83			NN
UOPA	**-0.72**			-0.94			NN
FEPA	**-0.51**			-0.79			NN
VLA	**9.05**			8.78			3.09%
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**(39.07x)**	42.89x	PN	(25.24x)	NN	15.93x	PN
FV/Ebitda*	**(34.53x)**	16.98x	PN	(30.32x)	NN	10.87x	PN
P/UO	**(28.38x)**	15.25x	PN	(21.86x)	NN	9.39x	PN
P/FE	**(40.44x)**	17.88x	PN	(25.92x)	NN	14.66x	PN
P/VL	**2.26x**	3.07x	-26.25%	2.33x	-3.00%	2.68x	-15.63%

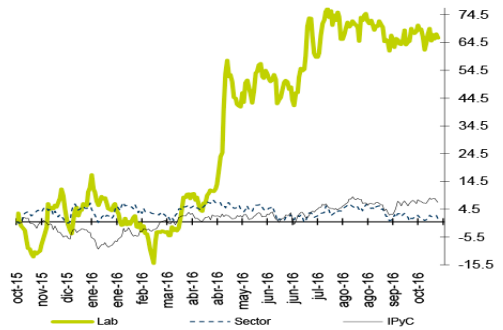
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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.

CARACTERISTICAS 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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com**,** 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			
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 Maria 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 Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA			
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista	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
COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS			
Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com