¡BursaTris! 3T16

GFINBUR: DECEPCIONA UTILIDAD NETA

RESULTADOS

Gfinbur dio a conocer sus resultados financieros del 3T16. Los Ingresos totales crecieron 62.9% y superaron la expectativa del consenso; mientras que la Utilidad Neta presentó un incremento de 675.5%, no obstante, quedó muy por debajo de lo estimado. **Gfinbur NO es una emisora FAVORITA, el PO'17 de consenso es de P$32.7, que implica un potencial de 4.5% vs. 11.4% esperado del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El alza se explica principalmente por una base de comparación baja, ya que durante el 3T15 se tuvo una pérdida de P$4,729 mn en el Resultado por Intermediación, mientras que en el 3T16 dicho rubro fue positivo (P$673.8mn). Adicionalmente, el incremento de 35.6% en Ingresos por Intereses compensó la fuerte caída en Otros Ingresos de la Operación (-113.2%).

A mayor detalle sobre el alza de los Ingresos por Intereses, ésta se explica por el avance de la Cartera de Crédito Vigente de 19.8% y 7.0% vs. el 3T15 y el 2T16 respectivamente; con lo cual la emisora mantuvo el ritmo de crecimiento que había venido mostrando en trimestres anteriores. Aunado a lo anterior, destacamos que dicho incremento se dio sin deteriorar la calidad de sus activos, ya que el IMOR se mantuvo constante vs. el 2T16 (2.6% vs. 2.6%) y presentó una mejora respecto el mismo periodo del año previo (3.5%).

Utilidad Neta: El aumento en mayor proporción que los ingresos se debe a que durante el 3T15 se tuvo una pérdida a nivel operativo de P$842.9mn; en comparación con un resultado positivo de P$2,661.2 mn en el 3T16.

Gfinbur - Resultados 3T16

Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales*	13,514	8,296	62.9%	10,181	32.7%
Ut Neta	2,280	294	675.5%	3,279	-30.5%
Mgn. Neto	16.9%	3.5%	13.3%	32.2%	-15.3%
IMOR	2.60%	3.30%	-0.70%		

Fuente: *Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos.*
**) Ingresos Totales incluye: Ingresos por Intereses, Primas Emitidas, Comisiones y Tarifas Cobradas, Resultado por Intermediación y Otros Ingresos de la Operación.*

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

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 ($PO)	32.7
POTENCIAL $PO	4.5%
POTENCIAL IPyC	11.4%
PESO EN IPyC	2.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	0.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	11.9%

Verónica Uribe Boyzo
vuribeb@vepormas.com
5625 1500 ext. 1465

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.

GFINBUR

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas:
Lic. Frank Ernesto Aguado
5625 4900
faguadom@inbursa.com

Precio del 26-oct-2016	$ 30.52	No. Acciones (millones)	6,643.0
Valor de Cap. (millones P$)	$ 202,745	% Acc.en Mdo. (Free Float)	25.0%
Valor de Cap. (millones USD)	$ 10,952	Acciones por ADR	

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15 (A)	4T15	1T16	2T16 (B)	3T16 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
INGRESO TOTAL	**15,961.5**	**13,421.8**	**12,853.1**	**14,795.3**	**8,296.1**	**13,647.9**	**13,354.1**	**13,728.0**	**13,513.7**	**62.9**	**(1.6)**
Ingresos por Intereses	5,563.0	5,362.9	5,452.2	5,822.7	5,896.0	6,501.0	6,398.4	7,604.3	7,996.0	35.6	5.2
Ingresos por Primas (neto)	3,488.2	3,685.6	3,763.3	3,683.2	3,810.6	4,240.2	5,149.7	4,099.4	3,650.1	(4.2)	(11.0)
Gastos por Intereses	2,149.2	1,872.7	2,056.7	2,057.6	1,965.8	2,135.1	2,154.9	2,788.4	2,919.2	48.5	4.7
Incremento neto de reservas técnicas	369.1	429.6	369.1	456.9	464.7	1,222.2	1,459.0	417.2	197.6	(57.5)	(52.6)
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,611.9	2,492.4	2,409.7	2,660.7	2,729.1	2,644.3	2,431.5	2,515.6	2,936.8	7.6	16.7
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	**3,921.1**	**4,253.8**	**4,380.0**	**4,330.8**	**4,547.0**	**4,739.6**	**5,502.7**	**5,982.5**	**5,592.5**	**23.0**	**(6.5)**
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,110.2	1,155.7	1,174.5	1,063.1	1,228.0	1,768.1	1,178.4	1,490.8	1,470.6	19.8	(1.4)
Comisiones y Tarifas Pagadas	909.0	851.7	906.0	790.7	1,062.5	1,194.1	1,272.8	1,439.6	614.6	(42.2)	(57.3)
Resultado por Intermediación	1,974.2	(3,903.3)	(1,544.2)	2,875.5	(4,728.9)	711.5	(576.1)	(151.4)	673.8	NP	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	3,825.8	7,120.8	4,007.3	1,350.9	2,090.3	427.1	1,203.8	684.9	(276.9)	PN	PN
INGRESO NO FINANCIERO	**6,001.3**	**3,521.6**	**2,731.6**	**4,498.7**	**(2,473.0)**	**1,712.5**	**533.3**	**584.7**	**1,253.0**	**NP**	**114.3**
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	1,209.9	1,673.0	978.6	452.2	997.7	1,411.6	1,792.0	788.8	1,918.0	92.2	143.2
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	**2,711.2**	**2,580.8**	**3,401.4**	**3,878.6**	**3,549.3**	**3,328.0**	**3,710.8**	**5,193.8**	**3,674.6**	**3.5**	**(29.3)**
Gastos de Admon y Prom	1,932.1	2,016.5	1,944.6	1,949.7	1,919.2	2,311.4	2,247.8	2,559.0	2,266.3	18.1	(11.4)
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	**6,780.4**	**4,085.9**	**4,188.5**	**6,427.6**	**(842.9)**	**2,729.2**	**1,996.3**	**3,219.5**	**2,661.2**	**NP**	**(17.3)**
Paticipación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoc.	271.7	214.3	190.1	306.1	261.4	364.4	227.4	141.3	244.6	(6.4)	73.1
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	**7,052.1**	**4,300.2**	**4,378.5**	**6,733.7**	**(581.5)**	**3,093.6**	**2,223.7**	**3,360.8**	**2,905.8**	**NP**	**(13.5)**
Impuestos Causados	969.0	620.2	1,122.7	1,129.0	1,026.3	447.7	467.0	956.5	1,302.5	26.9	36.2
Impuestos Diferidos	3.8	1,247.3	753.8	(819.1)	1,902.2	47.4	349.3	(157.4)	677.5	(64.4)	NP
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	**6,086.9**	**4,927.3**	**4,009.6**	**4,785.6**	**294.4**	**2,693.3**	**2,106.0**	**2,246.8**	**2,280.7**	**674.7**	**1.5**
Participación No Controladora	(4.1)	(4.3)	(8.1)	10.7	(7.1)	(51.5)	4.6	43.7	51.2	NP	17.1
RESULTADO NETO MAYORITARIO	**6,082.9**	**4,923.1**	**4,001.5**	**4,796.3**	**287.3**	**2,641.8**	**2,110.6**	**2,290.5**	**2,331.9**	**711.7**	**1.8**
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	24.57%	31.69%	34.08%	29.27%	54.81%	34.73%	41.21%	43.58%	41.38%	(13.42ppt)	(2.19ppt)
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	37.60%	26.24%	21.25%	30.41%	-29.81%	12.55%	3.99%	4.26%	9.27%	39.08ppt	5.01ppt
Margen Neto Consolidado	38.14%	36.71%	31.20%	32.35%	3.55%	19.73%	15.77%	16.37%	16.88%	13.33ppt	0.51ppt
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCERO por Acción	0.59	0.64	0.66	0.65	0.68	0.71	0.83	0.90	0.84	23.44	-6.39
UTILIDAD NETA por Acción	0.91	0.74	0.60	0.72	0.04	0.40	0.32	0.34	0.34	677.50	1.64

	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Total	**366,998.6**	**385,703.2**	**408,175.1**	**446,646.2**	**431,651.7**	**439,721.9**	**455,759.1**	**474,286.7**	**495,990.4**	14.9	**4.6**
Disponibilidades	14,210.7	13,431.9	20,864.8	16,920.8	18,217.9	17,000.4	26,238.7	21,577.3	19,685.8	8.1	(8.8)
Inversiones en Valores	90,642.1	89,361.1	91,210.2	89,624.9	88,740.6	86,945.5	94,940.1	92,449.4	94,299.4	6.3	2.0
Títulos para Negociar	60,241.7	58,328.6	62,005.3	60,517.3	57,970.2	56,146.1	66,550.6	64,280.9	66,165.4	14.1	2.9
Títulos diponibles para la Venta	351.7	379.2	76.4	76.4	1,559.5	1,686.3	11,593.9	10,761.3	10,677.5	584.7	(0.8)
Títulos conservados a Vencimiento	30,048.7	30,653.3	29,128.4	29,031.2	29,210.9	29,113.1	16,795.7	17,407.3	17,456.5	(40.2)	0.3
Deudores por reporto	15,144.7	12,940.2	3,462.9	12,389.6	861.1	7,381.9	1,665.1	639.8	9,729.3	NR	NR
Préstamos de Valores											
Derivados	8,783.5	9,513.7	10,782.4	7,820.9	8,004.8	7,280.5	13,117.9	9,563.5	8,561.8	7.0	(10.5)
Cartera Total	**191,853.2**	**203,655.8**	**217,730.3**	**233,318.4**	**233,346.4**	**237,479.1**	**243,456.4**	**259,504.2**	**277,745.5**	**19.0**	**7.0**
Cartera de Crédito Vigente	184,489.3	196,226.5	210,439.8	225,865.2	225,740.5	230,223.1	235,848.3	252,687.0	270,474.3	19.8	7.0
Cartera de Crédito Vencida	7,363.9	7,429.4	7,290.6	7,453.2	7,605.9	7,256.0	7,608.1	6,817.2	7,271.2	(4.4)	6.7
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(20,148.5)	(15,353.8)	(12,546.3)	(12,070.1)	(10,499.4)	(10,696.4)	(10,689.1)	(10,437.2)	(11,546.9)	NN	NN
Otros Activos	3,199.9	2,826.5	2,132.3	4,340.7	5,151.9	5,088.3	4,159.5	4,616.4	5,135.8	(0.3)	11.2
Pasivos Totales	**274,518.1**	**288,398.5**	**307,093.0**	**343,593.7**	**327,927.1**	**333,601.8**	**346,807.8**	**366,000.1**	**386,304.8**	17.8	**5.5**
Captación Tradicional	162,221.5	171,157.8	180,764.8	194,829.0	190,269.2	195,988.0	213,255.3	217,864.1	232,336.5	22.1	6.6
Préstamos Bancarios	4,573.5	6,525.7	6,472.0	12,024.3	9,859.7	7,218.7	7,436.7	10,499.6	16,112.8	63.4	53.5
Valores Asignados por Liquidar											
Acreedores por Reporto	4,923.4	4,054.1	3,683.8	3,666.0	5,773.3	6,401.3	6,721.9	6,226.8	6,650.2	15.2	6.8
Otras Cuentas por Pagar	14,190.1	11,080.3	17,910.8	17,175.4	10,779.1	14,834.6	9,999.2	20,782.9	17,224.5	59.8	(17.1)
Capital Total	**92,480.6**	**97,304.7**	**101,082.1**	**103,052.5**	**103,724.5**	**106,120.1**	**108,951.3**	**108,286.6**	**109,685.6**	5.7	**1.3**
Capital Contribuido	27,408.5	27,408.5	27,408.5	27,408.5	27,408.5	27,408.5	27,404.3	27,402.0	27,399.1	(0.0)	(0.0)
Capital Ganado	64,983.1	69,808.2	73,577.5	75,578.2	76,206.7	78,615.7	81,444.8	80,794.7	82,188.8	7.8	1.7
Participación no controladora	88.9	87.9	96.1	65.8	109.3	95.9	102.2	89.9	97.7	(10.6)	8.6
Pasivo y Capital	**366,998.6**	**385,703.2**	**408,175.1**	**446,646.2**	**431,651.7**	**439,721.9**	**455,759.1**	**474,286.7**	**495,990.4**	14.9	**4.6**
	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Indicadores Financieros					(A)			(B)	(C)	%	%
MIN	5.5%	5.3%	5.4%	5.1%	5.2%	5.2%	5.4%	5.8%	5.8%	0.64ppt	0.04ppt
ROE	24.4%	20.1%	20.8%	20.1%	13.8%	11.4%	9.4%	6.9%	8.6%	(5.22ppt)	1.74ppt
ROA	5.8%	4.9%	5.2%	4.9%	3.4%	2.7%	2.2%	1.6%	2.0%	(1.35ppt)	0.37ppt
Índice de Eficiencia	19.5%	25.9%	27.3%	22.1%	92.5%	35.8%	37.2%	39.0%	33.1%	(59.43ppt)	(5.86ppt)
Índice de Cobertura	273.6%	206.7%	172.1%	161.9%	138.0%	147.4%	140.5%	153.1%	158.8%	20.76ppt	5.70ppt
Índice de Liquidez	108.2%	100.8%	102.5%	97.1%	102.3%	93.9%	125.9%	117.6%	122.1%	19.81ppt	4.48ppt
Índice de Cartera Vencida	3.8%	3.6%	3.3%	3.2%	3.3%	3.1%	3.1%	2.6%	2.6%	(0.64ppt)	(0.01ppt)

Fuente: BX+, BMV

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T15	%	3T16	%	Var. %
INGRESO TOTAL	**8,296.1**	**100.0%**	**13,513.7**	**100.0%**	**62.9%**
Ingresos por Intereses	5,896.0	71.1%	7,996.0	59.2%	35.6%
Ingresos por Primas (neto)	3,810.6	45.9%	3,650.1	27.0%	-4.2%
Gastos por Intereses	1,965.8	23.7%	2,919.2	21.6%	48.5%
Incremento neto de reservas técnicas	464.7	5.6%	197.6	1.5%	-57.5%
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,729.1	32.9%	2,936.8	21.7%	7.6%
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	**4,547.0**	**54.8%**	**5,592.5**	**41.4%**	**23.0%**
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,228.0	14.8%	1,470.6	10.9%	19.8%
Comisiones y Tarifas Pagadas	1,062.5	12.8%	614.6	4.5%	-42.2%
Resultado por Intermediación	(4,728.9)	-57.0%	673.8	5.0%	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	2,090.3	25.2%	(276.9)	-2.0%	PN
INGRESO NO FINANCIERO	**(2,473.0)**	**-29.8%**	**1,253.0**	**9.3%**	**NP**
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	997.7	12.0%	1,918.0	14.2%	92.2%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	**3,549.3**	**42.8%**	**3,674.6**	**27.2%**	**3.5%**
Gastos de Admon y Prom	1,919.2	23.1%	2,266.3	16.8%	18.1%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	**(842.9)**	**-10.2%**	**2,661.2**	**19.7%**	**NP**
Paticipación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	261.4	3.2%	244.6	1.8%	-6.4%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	**(581.5)**	**-7.0%**	**2,905.8**	**21.5%**	**NP**
Impuestos Causados	1,026.3	12.4%	1,302.5	9.6%	26.9%
Impuestos Diferidos	1,902.2	22.9%	677.5	5.0%	-64.4%
RESULTADO NETO	**294.4**	**3.5%**	**2,280.7**	**16.9%**	**674.7%**
Participación No Controladora	(7.1)	-0.1%	51.2	0.4%	NP
RESULTADO NETO MAYORITARIO	**287.3**	**3.5%**	**2,331.9**	**17.3%**	**711.7%**

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Acumuladas)

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T15	%	3T16	%	Var. %
INGRESO TOTAL	**35,944.5**	**100.0%**	**40,595.8**	**100.0%**	**0.129404023**
Ingresos por Intereses	17,170.9	47.8%	21,998.7	54.2%	0.281161688
Ingresos por Primas (neto)	11,257.1	31.3%	12,899.2	31.8%	0.145876813
Gastos por Intereses	6,080.1	16.9%	7,862.5	19.4%	0.293142465
Incremento neto de reservas técnicas	1,290.7	3.6%	2,073.7	5.1%	0.606728753
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	7,799.4	21.7%	7,883.9	19.4%	0.010832607
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	**13,257.8**	**36.9%**	**17,077.8**	**42.1%**	**0.288134866**
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,465.6	9.6%	4,139.8	10.2%	0.19452965
Comisiones y Tarifas Pagadas	2,759.2	7.7%	3,326.9	8.2%	0.205768344
Resultado por Intermediación	(3,397.6)	-9.5%	(53.7)	-0.1%	NN
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	7,448.5	20.7%	1,611.9	4.0%	-0.783597286
INGRESO NO FINANCIERO	**4,757.3**	**13.2%**	**2,371.0**	**5.8%**	**-0.5016092**
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	2,428.4	6.8%	4,498.8	11.1%	0.852525455
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	**10,829.3**	**30.1%**	**12,579.1**	**31.0%**	**0.16157212**
Gastos de Admon y Prom	5,813.5	16.2%	7,073.1	17.4%	0.216661685
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	**9,773.2**	**27.2%**	**7,877.0**	**19.4%**	**-0.19401887**
Paticipación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	757.6	2.1%	613.3	1.5%	-0.190456516
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	**10,530.7**	**29.3%**	**8,490.3**	**20.9%**	**-0.193762602**
Impuestos Causados	3,277.9	9.1%	2,726.0	6.7%	-0.168369816
Impuestos Diferidos	1,836.8	5.1%	869.3	2.1%	-0.52674237
RESULTADO NETO	**9,089.6**	**25.3%**	**6,633.5**	**16.3%**	**-0.27020856**
Participación No Controladora	(4.5)	0.0%	99.5	0.2%	NP
RESULTADO NETO MAYORITARIO	**9,085.1**	**25.3%**	**6,733.0**	**16.6%**	**-0.25889573**

Análisis Vertical del Balance General

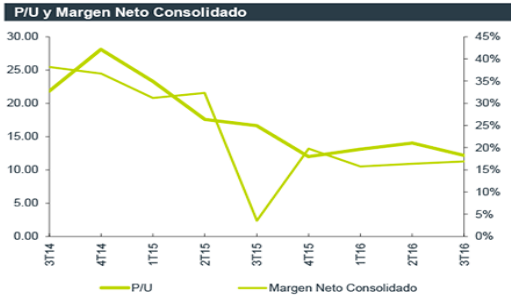
Balance General (Millones de pesos)	3T15	%	3T16	%	Var. %
Activo Total	**431,651.7**	**100.0%**	**495,990.4**	**100.0%**	**14.9%**
Disponibilidades	18,217.9	4.2%	19,685.8	4.0%	8.1%
Inversiones en Valores	88,740.6	20.6%	94,299.4	19.0%	6.3%
Títulos para Negociar	57,970.2	13.4%	66,165.4	13.3%	14.1%
Títulos diponibles para la Venta	1,559.5	0.4%	10,677.5	2.2%	584.7%
Títulos conservados a Vencimiento	29,210.9	6.8%	17,456.5	3.5%	-40.2%
Deudores por reporto	861.1	0.2%	9,729.3	2.0%	NR
Prestamos en Valores					
Derivados	8,004.8	1.9%	8,561.8	1.7%	7.0%
Cartera Total	**233,346.4**	**54.1%**	**277,745.5**	**56.0%**	**19.0%**
Cartera de Crédito Vigente	225,740.5	52.3%	270,474.3	54.5%	19.8%
Cartera de Crédito Vencida	7,605.9	1.8%	7,271.2	1.5%	-4.4%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(10,499.4)	-2.4%	(11,546.9)	-2.3%	NN
Otros Activos	5,151.9	1.2%	5,135.8	1.0%	-0.3%
Pasivos Totales	**327,927.1**	**76.0%**	**386,304.8**	**77.9%**	**17.8%**
Captación Tradicional	190,269.2	44.1%	232,336.5	46.8%	22.1%
Prestamos Bancarios	9,859.7	2.3%	16,112.8	3.2%	63.4%
Valores Asignados por Liquidar					
Acreedores por Reporto	5,773.3	1.3%	6,650.2	1.3%	15.2%
Otras Cuentas por Pagar	10,779.1	2.5%	17,224.5	3.5%	59.8%
Capital Total	**103,724.5**	**24.0%**	**109,685.6**	**22.1%**	**5.7%**
Capital Contribuido	27,408.5	6.3%	27,399.1	5.5%	0.0%
Capital Ganado	76,206.7	17.7%	82,188.8	16.6%	7.8%
Participación no controladora	109.3	0.0%	97.7	0.0%	-10.6%
Pasivo y Capital	**431,651.7**	**100.0%**	**495,990.4**	**100.0%**	**14.9%**

Indicadores Financieros	3T15	3T16	Var. %
MIN	5.2%	**5.8%**	0.64ppt
ROE	13.8%	**8.6%**	(5.22ppt)
ROA	3.4%	**2.0%**	(1.35ppt)
Índice de Eficiencia	92.5%	**33.1%**	(59.43ppt)
Índice de Cobertura	138.0%	**158.8%**	20.76ppt
Índice de Liquidez	102.3%	**122.1%**	19.81ppt
Índice de Cartera Vencida	3.3%	**2.6%**	(0.64ppt)

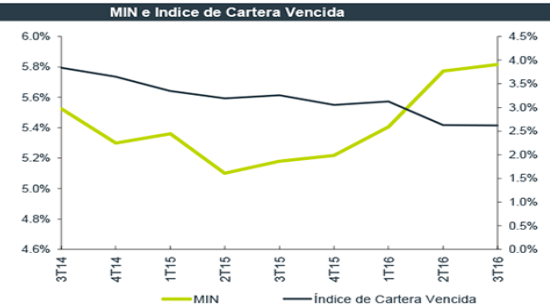
Valuación. (Información 12 meses)							
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**21.74x**			28.09x	-22.62%	16.64x	30.67%
P/VL	**1.85x**			1.91x	-2.93%	2.41x	-23.30%
P/RNO	**19.12x**		NS	29.03x	-34.16%	15.30x	24.95%

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	**1.40**	1.10	27.23%
RNOPA	**1.60**	1.07	49.54%
VLA	**16.50**	16.27	1.42%

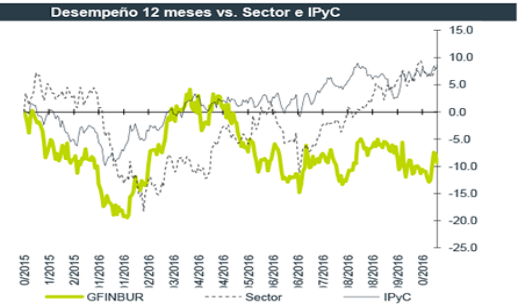
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Indice de Cartera Vencida



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