



¡BursaTris! 3T16

MFRISCO: TRIMESTRE EN LÍNEA

BX+

RESULTADOS

MFrisko dio a conocer sus resultados financieros del 3T16. Los Ingresos totales y el Ebitda del periodo mostraron incrementos de 5.2% y 5.1%, respectivamente. Ambos rubros estuvieron en línea respecto de lo esperado por el consenso. **MFrisko NO es una emisora favorita. El PO'17 de consenso de P\$7.0 implica una disminución de 52.9% vs. +11.8% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: La variación positiva se debe principalmente a la apreciación del dólar respecto del peso (+14.3% a/a) y al incremento en los precios internacionales del Oro (+18.8% a/a) y de la Plata (+31.7% a/a), sus principales productos. Ello más que compensó una disminución de 14.8% en el tonelaje procesado.

Ebitda: El resultado en la misma proporción que las Ventas se debe a que la proporción de los costos y gastos se mantuvo sin cambios. Lo anterior se explica por el efecto neto entre el aumento en los costos y la disminución en los gastos. El margen se mantuvo en 36.0%.

Utilidad Neta: Se volvió a registrar una pérdida en el resultado debido a un mayor gasto financiero (por variación cambiaria, coberturas cambiarias y pago de intereses).

MFRISCO - Resultados 3T16

Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ventas	3,511	3,336	5.2%	3,484	0.8%
Ebitda	1,275	1,213	5.1%	1,288	-1.0%
Ut Neta Mayoritaria	-684	-1,545	NA	-921	NA
Mgn. Ebitda	36.3%	36.4%	0.0ppt	37.0%	-0.7ppt
Mgn. Neto	-19.5%	-46.3%	26.8ppt	-26.4%	7.0ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	7.0
POTENCIAL \$PO	-52.9%
POTENCIAL IPyC	11.8%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	82.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	11.5%

Rodrigo Heredia M.
rherdia@vepormas.com
5625 1500 ext. 1515

Octubre 31, 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.

MFRISCO

Sector: MINERAS

Información Bursátil

Relaciones Públicas

Lic. Lizbeth Munguía
2122 2600
lmunguias@minerafrisco.com.mx

Precio 31-oct-2016	14.8	No. Acciones (millones)	2,545.4
Valor de Cap. (millones P\$)	37,722.6	% Acc.en Mdo. (Free Float)	15.4%
Valor de Cap. (millones USD)	1,988.5	Acciones por ADR	N.A.

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	%	%						
Ventas Netas	3,389.8	3,612.8	3,423.4	3,375.8	3,336.4	3,475.4	3,406.3	3,373.7	3,510.9	5.2	4.1
Cto. de Ventas	2,579.5	2,770.2	2,678.4	2,626.5	2,564.3	2,779.8	2,579.2	2,746.8	2,792.6	8.9	1.7
Utilidad Bruta	810.2	842.5	745.0	749.2	772.1	695.7	827.1	626.9	718.2	(7.0)	14.6
Gastos Oper. y PTU	266.9	1,252.8	310.6	489.1	95.4	1,896.7	324.8	330.4	309.2	224.2	(6.4)
EBITDA*	1,382.2	471.2	1,259.3	1,092.6	1,212.7	(355.3)	1,354.7	1,152.4	1,274.9	5.1	10.6
Depreciación	838.9	881.5	824.9	832.5	874.1	845.7	852.4	855.9	865.8	(0.9)	1.2
Utilidad Operativa	543.3	(410.2)	434.4	260.1	338.6	(1,201.0)	502.3	296.5	409.1	20.8	38.0
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(827.3)	(2,357.6)	(1,023.6)	(884.6)	(2,651.7)	(674.9)	(449.7)	(2,753.3)	(1,308.0)	NN	NN
Ingresos Financieros	0.2	0.1	2.8	(0.0)	0.4	0.3	46.1	(45.1)	0.5	20.7	NP
Gastos Financieros	827.5	2,357.7	1,026.4	884.5	2,652.1	675.2	495.8	2,708.1	1,308.5	(50.7)	(51.7)
Perd. Cambio	572.7	2,063.9	529.5	501.9	1,722.8	388.9	276.0	1,835.4	767.5	(55.4)	(58.2)
Otros Gastos Financieros	254.8	293.8	496.9	382.6	929.3	286.3	219.8	872.7	541.0	(41.8)	(38.0)
Utilidad después de Gastos Fin.	(284.0)	(2,767.8)	(589.2)	(624.4)	(2,313.1)	(1,875.9)	52.6	(2,456.8)	(898.9)	NN	NN
Subs. No Consol.						(1.3)					
Util. Antes de Impuestos	(284.0)	(2,767.8)	(589.2)	(624.4)	(2,313.1)	(1,877.2)	52.6	(2,456.8)	(898.9)	NN	NN
Impuestos	(40.3)	(793.1)	(131.5)	(216.3)	(773.4)	(514.1)	20.0	(750.2)	(226.9)	NN	NN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	11.4	7.4	7.0	10.2	5.7	5.9	9.6	10.2	11.5	102.0	12.4
Utilidad Neta Mayoritaria	(255.0)	(1,982.1)	(464.7)	(418.4)	(1,545.4)	(1,369.0)	23.0	(1,716.8)	(683.5)	NN	NN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	16.03%	-11.36%	12.69%	7.71%	10.15%	-34.56%	14.75%	8.79%	11.65%	1.50pp	2.86pp
Margen EBITDA*	40.78%	13.04%	36.78%	32.37%	36.35%	-10.22%	39.77%	34.16%	36.31%	(0.04pp)	2.15pp
Margen Neto	-7.52%	-54.87%	-13.57%	-12.39%	-46.32%	-39.39%	0.67%	-50.89%	-19.47%	26.85pp	31.42pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.54	0.19	0.49	0.43	0.48	-0.14	0.53	0.45	0.50	5.13	10.63
Utilidad Neta por Acción	-0.10	-0.78	-0.18	-0.16	-0.61	-0.54	0.01	-0.67	-0.27	NN	NN

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

EBITDA*	0.04	0.01	0.03	0.03	0.03	-0.01	0.03	0.02	0.03	-6.94	5.71
Utilidad Neta	-0.01	-0.05	-0.01	-0.01	-0.04	-0.03	0.00	-0.04	-0.01	NN	NN

	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	5,476.1	5,264.5	5,453.8	5,576.4	6,770.3	6,512.4	6,235.4	5,827.3	6,879.7	1.62	18.06
Disponible	386.7	41.2	113.5	23.8	626.7	117.0	210.6	123.4	1,207.3	92.67	878.47
Clientes y Cts.xCob.	1,402.3	1,507.2	1,328.9	1,321.6	1,340.8	3,067.5	3,301.1	2,894.8	2,770.3	106.62	-4.30
Inventarios	2,970.9	3,140.3	3,236.3	3,366.3	3,801.8	3,563.8	3,464.1	3,618.7	3,713.4	-2.33	2.62
Otros Circulantes	716.2	371.9	520.6	416.9	414.9	230.5	368.9	445.2	390.4	-5.91	-12.31
Activos Fijos Netos	27,896.4	29,983.0	30,232.3	30,414.7	32,281.1	24,385.3	31,451.1	40,855.9	41,773.2	29.40	2.25
Otros Activos	11,275.7	10,827.6	10,979.9	11,239.0	10,535.6	16,738.5	9,511.6	2,408.6	2,357.6	-77.62	-2.12
Activos Totales	44,648.2	46,075.1	46,666.1	47,230.1	49,586.9	47,636.1	47,198.1	49,091.8	51,010.4	2.9	3.9
Pasivos a Corto Plazo	5,336.5	8,298.9	8,228.8	11,470.8	13,370.8	6,585.0	6,738.6	9,464.1	10,755.3	-19.56	13.64
Proveedores	467.0	683.3	598.5	871.4	1,149.7	4,458.3	1,065.9	4,995.3	6,346.8	452.04	27.06
Cred. Banc. y Burs	2,770.0	6,278.0	4,643.9	7,849.7	7,483.2	1,377.9	1,393.5	2,648.1	2,730.6	-63.51	3.11
Impuestos por pagar	44.0	113.2	43.4	62.9	73.6	49.6	17.0	25.1	41.1	-44.15	63.40
Otros Pasivos c/Costo						209.9	91.7	115.8	129.3	NS	11.62
Otros Pasivos s/Costo	2,055.5	5,589.9	5,853.8	6,549.4	8,418.1			4,608.9	5,464.2	-35.09	18.56
Pasivos a Largo Plazo	23,885.8	21,395.5	21,589.0	18,194.9	18,309.0	24,435.7	24,291.2	23,293.0	23,785.0	29.91	2.11
Cred. Banc. Y Burs	19,799.5	17,951.8	18,335.7	15,274.6	16,224.8	22,549.3	22,748.1	22,397.1	22,938.8	41.38	2.42
Otros Pasivos c/Costo	3,604.0	2,705.5	1,796.2	2,178.6	1,341.4	1,886.4	1,543.0	(22,397.1)	(22,938.8)	PN	NN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	482.4	738.2	1,457.1	741.7	742.8			23,293.0	23,785.0	NR	2.11
Pasivos Totales	29,222.3	29,694.5	29,817.8	29,665.7	31,679.8	31,020.7	31,029.8	32,757.2	34,540.4	9.0	5.4
Capital Mayoritario	14,826.8	15,718.4	16,169.8	16,853.8	17,122.4	15,953.4	15,496.2	15,608.8	15,718.3	-8.20	0.70
Capital Minoritario	599.1	662.3	678.5	710.6	784.7	662.1	672.1	725.8	751.8	-4.19	3.58
Capital Consolidado	15,425.9	16,380.7	16,848.3	17,564.4	17,907.1	16,615.5	16,168.3	16,334.6	16,470.1	-8.02	0.83
Pasivo y Capital	44,648.2	46,075.1	46,666.1	47,230.1	49,586.9	47,636.1	47,198.1	49,091.8	51,010.4	2.9	3.9

	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	117.7	(2,631.7)	(42.0)	103.9	(1,701.7)	(823.7)	668.9	(3,460.9)	(863.2)	NN	NN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.76%	-16.07%	-0.25%	0.59%	-9.50%	-4.96%	4.14%	-21.19%	-5.24%	4.26pp	15.95pp
Tasa Efectiva de Impuestos	14.19%	28.65%	22.32%	34.64%	33.44%	27.39%	38.10%	30.53%	25.25%	(8.19pp)	(5.29pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.47x	0.26x	0.27x	0.19x	0.22x	0.45x	0.41x	0.23x	0.29x	32.60	26.15
EBITDA* / Activo Total	9.72%	7.88%	9.10%	9.20%	8.57%	6.85%	7.04%	6.99%	6.81%	(1.75pp)	(0.17pp)
Deuda Neta / EBITDA*	5.82x	3.48x	5.86x	1.44x	5.37x	7.10x	6.01x	3.63x	3.42x	-36.42	-5.79
Deuda Neta / Cap. Cont.	167.17%	164.18%	146.38%	143.92%	136.39%	155.92%	158.12%	16.17%	10.03%	(126.35pp)	(6.13pp)

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	10,136.6	100.0%	10,290.9	100.0%	1.5%
Cto. de Ventas	7,869.2	77.6%	8,118.6	78.9%	3.2%
Utilidad Bruta	2,266.3	22.4%	2,172.2	21.1%	-4.2%
Gastos Oper. y PTU	249.3	2.5%	582.1	5.7%	133.5%
EBITDA*	3,664.6	36.2%	3,782.0	36.8%	6.1%
Depreciación	2,531.5	25.0%	2,574.1	25.0%	1.7%
Utilidad Operativa	1,033.1	10.2%	1,207.9	11.7%	16.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(4,659.8)	-45.0%	(4,511.0)	-43.8%	NN
Ingresos Financieros	3.2	0.0%	1.5	0.0%	-53.7%
Gastos Financieros	4,663.1	45.0%	4,512.5	43.8%	-1.1%
Perd. Cambio	2,754.2	27.2%	2,602.9	25.3%	-5.5%
Otros Gastos Financieros	1,808.9	17.8%	1,909.5	18.6%	5.6%
Utilidad después de Gastos Fin.	(3,626.7)	-34.8%	(3,303.1)	-32.1%	NN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(3,626.7)	-34.8%	(3,303.1)	-32.1%	NN
Impuestos	(1,121.2)	-11.1%	(957.1)	-9.3%	NN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	22.9	0.2%	31.3	0.3%	36.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	(2,428.4)	-24.0%	(2,377.3)	-23.1%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	(1,530.4)	-15.1%	(3,356.7)	-32.6%	NN
--------------------	-----------	--------	-----------	--------	----

Balance General (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	6,770.3	13.7%	6,879.7	13.5%	1.6%
Cuentas y Cts. x Cob.	626.7	1.3%	1,207.3	2.4%	92.7%
Inventarios	1,340.8	2.7%	2,770.3	5.4%	106.6%
Otros Circulantes	3,801.8	7.7%	3,713.4	7.3%	-2.3%
Activos Fijos Netos	414.9	0.8%	360.4	0.8%	-5.9%
Otros Activos	32,281.1	65.1%	41,773.2	81.9%	29.4%
Activos Totales	10,636.6	21.2%	2,357.6	4.6%	-77.6%
Pasivos a Corto Plazo	49,586.9	100.0%	51,010.4	100.0%	2.9%
Proveedores	13,370.8	27.0%	10,755.3	21.1%	-19.6%
Cred. Banc y Burs	1,149.7	2.3%	6,346.8	12.4%	452.0%
Impuestos por pagar	7,483.2	15.1%	2,730.6	5.4%	-63.5%
Otros Pasivos c/ Costo	73.6	0.1%	41.1	0.1%	-44.1%
Otros Pasivos s/ Costo	129.3	0.3%	NS		
Pasivos a Largo Plazo	4,664.3	9.4%	5,464.2	10.7%	17.1%
Cred. Banc y Burs	18,309.0	36.9%	23,785.0	46.6%	29.9%
Otros Pasivos c/ Costo	16,224.8	32.7%	22,938.8	45.0%	41.4%
Otros Pasivos s/ Costo	1,341.4		(22,938.8)	-45.0%	PN
Pasivo y Capital	49,586.9	100.0%	51,010.4	100.0%	2.9%

Cifras Trimestrales

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,336.379	100.0%	3,510.9	100.0%	5.2%
Cto. de Ventas	2,564.3	76.9%	2,792.6	79.5%	8.9%
Utilidad Bruta	772.1	23.1%	718.2	20.5%	-7.0%
Gastos Oper. y PTU	95.4	2.9%	309.2	8.8%	224.2%
EBITDA*	1,212.7	36%	1,274.9	36%	5.1%
Depreciación	874.1	26.2%	865.8	24.7%	-0.9%
Utilidad Operativa	338.6	10.1%	409.1	11.7%	20.8%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(2,661.7)	-79.6%	(1,308.0)	-37.3%	NN
Ingresos Financieros	0.4	0.0%	0.5	0.0%	20.7%
Gastos Financieros	2,652.1	79.5%	1,308.5	37.3%	-50.7%
Perd. Cambio	1,722.8	51.6%	767.5	21.9%	-55.4%
Otros Gastos Financieros	929.3	27.9%	541.0	15.4%	-41.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	-2,313.1	-69.3%	-898.9	-25.6%	NN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-2,313.1	-69.3%	-898.9	-25.6%	NN
Impuestos	-773.4	-23.2%	-226.9	-6.5%	NN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	5.7	0.2%	11.5	0.3%	102.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	-1,545.4	-46.3%	(683.5)	-19.5%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	(2,384.8)	-71.5%	(863.2)	-24.6%	NN
--------------------	-----------	--------	---------	--------	----

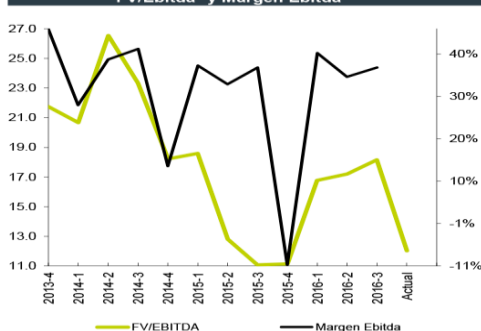
Razones Financieras

	3T 15	3T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.51x	0.64x	26.33%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.73x	2.02x	16.71%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.54%	20.81%	(1.73pp)
EBITDA* / Activo Total	8.57%	6.81%	(1.75pp)
Cobertura Interés	4.76x	4.93x	3.68%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	42.21%	31.14%	(11.07pp)
Cobertura (Liquidez)	0.19x	1.18x	528.37%
Pasivo Moneda Ext.	72.01%		(72.01pp)
Tasa de Impuesto	31.79%	28.97%	(2.82pp)
Deuda Neta / EBITDA*	5.37x	3.42x	-36.42%

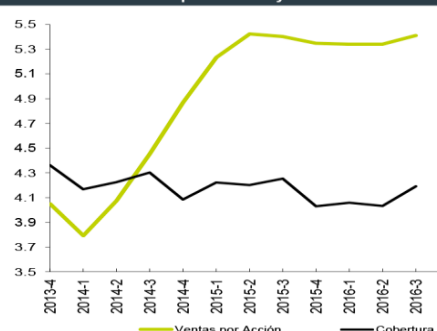
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.	
UPA				-1.47	-1.81	NN	
EBITDA*				1.35	1.32	1.85%	
UOPA				0.00	-0.02	NP	
FEPA				-0.11	-0.45	NN	
VLA				6.18	6.13	0.70%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(10.07x)	39.47x	PN	(8.19x)	NN		
FV/Ebitda*	12.02x	8.01x	50.05%	19.06x	-36.94%	17.91x	-32.90%
P/UO	5,496.51x	9.92x	NR	(593.33x)	NP	40.15x	NR
P/FE	(130.42x)	10.78x	PN	(32.84x)	NN	39.41x	PN
P/VL	2.40x	6.38x	-62.41%	2.42x	-0.70%	2.81x	-14.46%

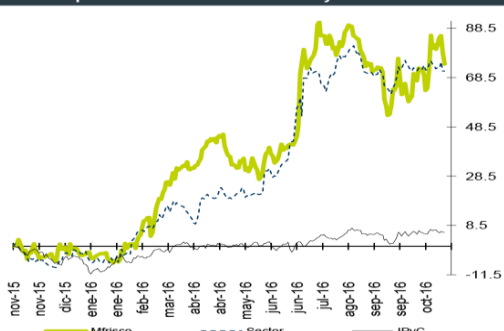
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

PARA RECORDAR**LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES**

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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 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 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	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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--