



¡BursaTris! 3T16

SANMEX: BUEN DESEMPEÑO DE CARTERA

BX+

RESULTADOS

Sanmex dio a conocer sus resultados financieros del 3T16. Los Ingresos por intereses crecieron 22.5% y superaron la expectativa del consenso; mientras que la Utilidad Neta presentó un incremento de 13.3%, en línea con lo estimado. **Sanmex NO es una emisora FAVORITA, el PO'17 de consenso es de P\$36.3 que implica un potencial de 5.0% vs. 11.8% esperado del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos por intereses: El crecimiento se explica por: 1) el avance de 19.5% de la Cartera de Crédito (76.9% de los Ingresos por Intereses); 2) el alza de 29.7% de las Inversiones en Valores (17.4%); 3) el aumento de 90.2% de los Reportos (3.1%); y 4) la variación de +16.4% de Disponibilidades (2.6%).

Utilidad Neta El incremento inferior a los Ingresos totales se debe a: 1) mayores Gastos de Administración y Promoción (+9.7%); 2) una mayor tasa efectiva de impuestos, que pasó de 21.3% en el 3T15 a 23.2% en el 3T16; y 3) la caída de 45.5% de Otros ingresos de la operación. Lo anterior, generó una contracción de 1.6 ppt en el Margen Neto.

Sanmex - Resultados 3T16					
Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	19,597	15,996	22.5%	17,760	10.3%
Utilidad Neta	3,926	3,465	13.3%	3,936	-0.3%
Margen Neto	20.0%	21.7%	-1.6%	22.2%	-2.1%
IMOR	2.7%	3.5%			

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

MÁS DETALLE DEL REPORTE

El avance de 13.8% A/A en la Cartera de Crédito Total se dio gracias a los crecimientos en todos los segmentos y productos (ver tabla 2). A mayor detalle, el volumen promedio de la Cartera Total subió 16.2%; mientras que la tasa de interés promedio presentó un alza de 26 pbs.

De forma secuencial, el Índice de Morosidad (IMOR) se mantuvo estable en 2.7% (un deterioro de 10 pbs respecto el 2T16). De forma interanual, el indicador mejoró 70 pbs pasando de 3.5% en el 3T15 a 2.7% en el 3T16.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	36.3
POTENCIAL \$PO	5.0%
POTENCIAL IPyC	11.8%
PESO EN IPyC	2.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	14.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	11.6%

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

Octubre 27, 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.

Sanmex - Cartera por Segmento				
Concepto	3T16	3T15	Var %	Peso en Cartera
Comercial	373,821	320,962	16.5%	62.4%
Empresas	138,192	125,281	10.3%	23.1%
Corporativos	100,216	72,297	38.6%	16.7%
PyMEs	66,843	60,378	10.7%	11.2%
Gobierno y Entidades Finan.	68,570	63,006	8.8%	11.5%
Individuos	225,008	205,074	9.7%	37.6%
Consumo	98,280	88,273	11.3%	16.4%
Hipotecario	126,728	116,801	8.5%	21.2%
Total	598,829	526,036	13.8%	100.0%

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

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

SANMEX

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil											
Relación con Inversionistas:			Precio del 27-oct-2016		\$	34.85	No. Acciones (millones)		6,786.4		
Lic. Héctor Chávez			Valor de Cap. (millones P\$)		\$	236,506	% Acc.en Mdo. (Free Float)		55.0%		
5257 8000			Valor de Cap. (millones USD)		\$	12,660	Acciones por ADR				
investor@santander.com.mx											
	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
INGRESO TOTAL	19,643.0	20,320.0	20,054.7	21,079.3	21,576.4	22,952.2	23,449.3	23,769.5	25,450.4	18.0	7.1
Ingresos por Intereses	14,528.2	15,042.5	14,821.0	15,659.5	15,995.7	17,296.7	17,906.4	18,114.1	19,598.3	22.5	8.2
Ingresos por Primas (neto)											
Gastos por Intereses	5,003.8	5,244.1	4,896.1	5,193.5	5,185.6	5,865.9	6,206.5	6,296.8	7,187.6	38.6	14.1
Incremento neto de reservas técnicas											
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)											
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	9,524.4	9,798.4	9,925.0	10,466.1	10,810.1	11,430.8	11,699.9	11,817.3	12,410.7	14.8	5.0
Comisiones y Tarifas Cobradas	4,222.6	4,349.9	4,199.4	4,771.0	4,672.7	4,602.5	4,612.6	5,047.8	4,954.6	6.0	(1.8)
Comisiones y Tarifas Pagadas	883.8	985.9	901.4	760.2	986.3	825.6	1,003.7	1,065.4	1,215.5	23.2	14.1
Resultado por Intermediación	651.8	394.3	794.7	540.7	582.7	346.8	694.7	602.1	721.0	23.8	19.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	240.4	533.2	239.5	108.1	325.4	706.1	235.6	5.5	176.5	(45.8)	NR
INGRESO NO FINANCIERO	4,231.1	4,291.6	4,332.3	4,659.6	4,594.4	4,829.8	4,539.2	4,589.9	4,636.6	0.9	1.0
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	3,814.6	3,333.3	3,683.4	4,542.3	4,594.0	4,423.7	4,709.1	4,511.3	4,889.0	6.4	8.4
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	5,709.8	6,465.0	6,241.5	5,923.7	6,216.1	7,007.1	6,990.8	7,306.1	7,521.7	21.0	3.0
Gastos de Admon y Prom	5,937.5	6,059.4	6,389.4	6,390.6	6,426.1	6,437.3	6,888.7	7,015.0	7,048.1	9.7	0.5
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	4,003.4	4,697.3	4,184.5	4,192.8	4,384.4	5,399.7	4,641.4	4,881.0	5,110.2	18.6	4.7
Participación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoci.	23.3	21.9	18.9	17.8	16.3	27.7	0.0	0.2	0.3	(98.1)	76.6
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	4,026.6	4,719.2	4,203.4	4,210.5	4,400.7	5,427.4	4,641.4	4,881.2	5,110.6	16.1	4.7
Impuestos Causados	624.9	(71.6)	987.4	1,060.7	703.1	2,241.6	798.2	573.4	1,306.7	85.9	127.9
Impuestos Diferidos	(157.9)	(965.9)	(1.2)	88.7	(232.6)	1,038.2	(303.6)	(599.3)	121.9	NP	NP
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	3,243.9	3,824.8	3,214.8	3,238.5	3,465.0	4,224.1	3,539.6	3,708.4	3,925.8	13.3	5.9
Participación No Controladora	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	NN	NN
RESULTADO NETO MAYORITARIO	3,243.6	3,824.5	3,214.5	3,238.3	3,464.6	4,223.7	3,539.3	3,708.1	3,925.4	13.3	5.9
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	48.49%	48.22%	49.49%	49.65%	50.10%	49.80%	49.89%	49.72%	48.76%	(1.34ppt)	(0.95ppt)
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	21.54%	21.12%	21.60%	22.11%	21.29%	21.04%	19.36%	19.31%	18.22%	(3.08ppt)	(1.09ppt)
Margen Neto Consolidado	16.51%	18.82%	16.03%	15.36%	16.06%	18.40%	15.09%	15.60%	15.43%	(0.63ppt)	(0.18ppt)
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCIERO por Acción	1.40	1.44	1.46	1.54	1.59	1.68	1.72	1.74	1.83	14.81	5.02
UTILIDAD NETA por Acción	0.48	0.56	0.47	0.48	0.51	0.62	0.52	0.55	0.58	13.30	5.86

	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	931,523.3	937,384.2	1,066,097.0	1,064,970.8	1,182,881.6	1,184,855.5	1,233,012.8	1,264,045.3	1,242,259.1	5.0	(1.7)	
Disponibilidades	97,473.6	101,198.4	105,370.0	102,323.5	97,640.6	99,837.8	114,076.3	87,299.5	78,892.1	(19.2)	(9.6)	
Inversiones en Valores	231,704.4	203,454.8	271,576.8	269,781.8	332,892.5	329,344.8	334,739.8	327,212.5	283,679.4	(14.8)	(13.3)	
Títulos para Negociar	156,246.5	114,936.2	198,638.3	194,057.3	233,073.8	210,157.8	218,215.8	174,688.1	126,769.8	(45.6)	(27.4)	
Títulos disponibles para la Venta	70,038.3	83,057.2	67,436.1	70,177.7	94,227.1	113,549.4	110,838.1	138,991.2	143,304.7	52.1	3.1	
Títulos conservados a Vencimiento	5,419.5	5,461.4	5,502.5	5,546.8	5,591.5	5,637.5	5,685.9	13,533.3	13,604.9	143.3	0.5	
Deudores por reporte	10,689.3	5,186.0	7,331.0	19,302.8	9,754.7	5,758.2	5,349.2	10,166.9	4,504.8	(53.8)	(55.7)	
Préstamos de Valores	0.4	0.5	0.7	0.5	0.4	0.5	0.4	0.2	0.0	(98.9)	(98.1)	
Derivados	73,887.6	97,283.9	100,357.3	99,782.5	133,863.7	128,788.8	144,508.6	169,594.0	184,998.8	38.2	9.1	
Cartera Total	441,474.1	465,541.4	474,738.8	498,498.8	526,036.2	547,744.4	543,252.5	571,684.3	598,828.8	13.8	4.7	
Cartera de Crédito Vigente	425,109.8	448,086.4	457,280.3	479,690.6	507,684.1	529,496.3	527,100.6	554,748.1	581,921.3	14.6	4.9	
Cartera de Crédito Vencida	16,364.3	17,455.1	17,458.5	18,808.2	18,352.1	18,248.1	16,151.9	16,936.2	16,907.5	(7.9)	(0.2)	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(16,630.9)	(16,950.9)	(17,381.5)	(18,642.9)	(19,415.4)	(19,742.7)	(18,993.3)	(19,447.2)	(20,141.9)	NN	NN	
Otros Activos	4,053.8	4,775.9	5,379.5	5,248.0	5,257.1	5,529.4	6,223.6	6,756.6	6,537.1	24.3	(3.2)	
Pasivos Totales	826,419.7	832,000.6	957,093.9	956,102.0	1,070,291.6	1,071,307.5	1,115,696.7	1,146,540.5	1,121,152.2	4.8	(2.2)	
Captación Tradicional	464,070.8	486,651.7	489,573.2	514,371.8	527,103.9	556,554.8	563,874.2	592,923.8	589,802.4	11.9	(0.5)	
Préstamos Bancarios	47,472.7	54,945.1	72,918.5	55,411.2	59,686.2	62,455.6	62,536.1	58,416.0	76,119.9	27.5	30.3	
Valores Asignados por Liquidar												
Acreedores por Reporto	118,053.8	104,102.3	148,042.5	156,999.3	187,014.9	194,223.7	180,394.2	149,304.0	111,218.2	(40.5)	(25.5)	
Otras Cuentas por Pagar	87,405.1	53,112.0	100,493.4	79,689.6	107,748.2	75,954.2	105,440.8	110,240.3	95,198.1	(11.6)	(13.6)	
Capital Total	105,103.6	105,383.6	109,003.2	108,868.7	112,590.0	113,548.0	117,316.1	117,504.8	121,106.9	7.8	3.1	
Capital Contribuido	48,169.8	48,139.6	48,147.5	48,168.9	48,171.5	48,315.7	48,399.3	48,371.0	48,352.5	0.4	(0.0)	
Capital Ganado	56,924.3	57,234.6	60,845.8	60,690.1	64,408.4	65,222.1	68,906.2	69,123.3	72,743.5	12.9	5.2	
Participación no controladora	9.5	9.5	9.8	9.8	10.1	10.2	10.5	10.5	10.9	7.4	3.2	
Pasivo y Capital	931,523.3	937,384.2	1,066,097.0	1,064,970.8	1,182,881.6	1,184,855.5	1,233,012.8	1,264,045.3	1,242,259.1	5.0	(1.7)	
Indicadores Financieros	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
					(A)	(B)				(C)	%	%
MIN	4.6%	4.5%	4.4%	4.4%	4.3%	4.2%	4.2%	4.1%	4.2%	(0.05ppt)	0.09ppt	
ROE	16.3%	13.7%	13.3%	12.6%	12.6%	12.7%	12.8%	13.0%	13.1%	0.51ppt	0.16ppt	
ROA	1.8%	1.5%	1.4%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.3%	(0.04ppt)	0.02ppt	
Índice de Eficiencia	43.2%	43.0%	44.8%	42.2%	41.7%	39.6%	42.4%	42.8%	41.3%	(0.37ppt)	(1.41ppt)	
Índice de Cobertura	101.6%	97.1%	99.6%	99.1%	105.8%	108.2%	117.6%	114.8%	119.1%	13.34ppt	4.30ppt	
Índice de Liquidez	103.8%	92.2%	108.9%	106.9%	117.6%	110.3%	110.4%	95.3%	81.7%	(35.89ppt)	(13.59ppt)	
Índice de Cartera Vencida	3.7%	3.7%	3.7%	3.8%	3.5%	3.3%	3.0%	3.0%	2.8%	(0.67ppt)	(0.14ppt)	

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

	3T15	%	3T16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	21,576.4	100.0%	25,450.4	100.0%	18.0%
Ingresos por Intereses	15,995.7	74.1%	19,598.3	77.0%	22.5%
Ingresos por Primas (neto)					
Gastos por Intereses	5,185.6	24.0%	7,187.6	28.2%	38.6%
Incremento neto de reservas técnicas					
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)					
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	10,810.1	50.1%	12,410.7	48.8%	14.8%
Comisiones y Tarifas Cobradas	4,672.7	21.7%	4,954.6	19.5%	6.0%
Comisiones y Tarifas Pagadas	986.3	4.6%	1,215.5	4.8%	23.2%
Resultado por Intermediación	582.7	2.7%	721.0	2.8%	23.8%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	325.4	1.5%	176.5	0.7%	-45.8%
INGRESO NO FINANCIERO	4,594.4	21.3%	4,636.6	18.2%	0.9%
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	4,594.0	21.3%	4,889.0	19.2%	6.4%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	6,216.4	28.8%	7,521.7	29.6%	21.0%
Gastos de Admon y Prom	6,426.1	29.8%	7,048.1	27.7%	9.7%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	4,384.4	20.3%	5,110.2	20.1%	16.6%
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y i	16.3	0.1%	0.3	0.0%	-98.1%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	4,400.7	20.4%	5,110.6	20.1%	16.1%
Impuestos Causados	703.1	3.3%	1,306.7	5.1%	85.9%
Impuestos Diferidos	(232.6)	-1.1%	121.9	0.5%	NP
RESULTADO NETO	3,465.0	16.1%	3,925.8	15.4%	13.3%
Participación No Controladora	(0.3)	0.0%	(0.4)	0.0%	NN
RESULTADO NETO MAYORITARIO	3,464.6	16.1%	3,925.4	15.4%	13.3%

Análisis Vertical del Balance General

	3T15	%	3T16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Total	1,182,881.6	100.0%	1,242,259.1	100.0%	5.0%
Disponibilidades	97,640.6	8.3%	78,892.1	6.4%	-19.2%
Inversiones en Valores	332,892.5	28.1%	283,679.4	22.8%	-14.8%
Títulos para Negociar	233,073.8	19.7%	126,769.8	10.2%	-45.6%
Títulos disponibles para la Venta	94,227.1	8.0%	143,304.7	11.5%	52.1%
Títulos conservados a Vencimiento	5,591.5	0.5%	13,604.9	1.1%	143.3%
Deudores por reporto	9,754.7	0.8%	4,504.8	0.4%	-53.8%
Prestamos en Valores	0.4	0.0%	0.0	0.0%	-98.9%
Derivados	133,863.7	11.3%	194,998.8	14.9%	38.2%
Cartera Total	526,036.2	44.5%	598,828.8	48.2%	13.8%
Cartera de Crédito Vigente	507,684.1	42.9%	581,921.3	46.8%	14.6%
Cartera de Crédito Vencida	18,352.1	1.6%	16,907.5	1.4%	-7.9%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(19,415.4)	-1.6%	(20,141.9)	-1.6%	NN
Otros Activos	5,257.1	0.4%	6,537.1	0.5%	24.3%
Pasivos Totales	1,070,291.6	90.5%	1,121,152.2	90.3%	4.8%
Captación Tradicional	527,103.9	44.6%	589,802.4	47.5%	11.9%
Prestamos Bancarios	59,686.2	5.0%	76,119.9	6.1%	27.5%
Valores Asignados por Liquidar					
Acreedores por Reporto	187,014.9	15.8%	111,218.2	9.0%	-40.5%
Otras Cuentas por Pagar	107,748.2	9.1%	95,198.1	7.7%	-11.6%
Capital Total	112,590.0	9.5%	121,106.9	9.7%	7.6%
Capital Contribuido	48,171.5	4.1%	48,352.5	3.9%	0.4%
Capital Ganado	64,408.4	5.4%	72,743.5	5.9%	12.9%
Participación no controladora	10.1	0.0%	10.9	0.0%	7.4%
Pasivo y Capital	1,182,881.6	100.0%	1,242,259.1	100.0%	5.0%

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Acumuladas)

	3T15	%	3T16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	62,710.4	100.0%	72,669.2	100.0%	0.158805849
Ingresos por Intereses	46,476.3	74.1%	55,618.8	76.5%	0.196714256
Ingresos por Primas (neto)					
Gastos por Intereses	15,275.1	24.4%	19,690.9	27.1%	0.28908251
Incremento neto de reservas técnicas					
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)					
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	31,201.2	49.8%	35,927.9	49.4%	0.151493705
Comisiones y Tarifas Cobradas	13,643.1	21.8%	14,615.0	20.1%	0.071236655
Comisiones y Tarifas Pagadas	2,647.9	4.2%	3,264.7	4.5%	0.240508909
Resultado por Intermediación	1,918.1	3.1%	2,017.8	2.8%	0.051990212
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	672.9	1.1%	417.6	0.6%	-0.379496803
INGRESO NO FINANCIERO	13,586.3	21.7%	13,765.7	18.9%	0.013204841
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	12,819.8	20.4%	14,109.3	19.4%	0.100591675
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	18,381.4	29.3%	21,818.6	30.0%	0.18689438
Gastos de Admon y Prom	19,206.0	30.6%	20,951.7	28.8%	0.090892922
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	12,761.7	20.4%	14,632.6	20.1%	0.14660556
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	53.0	0.1%	0.5	0.0%	-0.98957149
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	12,814.6	20.4%	14,633.1	20.1%	0.141906059
Impuestos Causados	2,751.2	4.4%	2,678.4	3.7%	-0.026462936
Impuestos Diferidos	(145.1)	-0.2%	(780.9)	-1.1%	NN
RESULTADO NETO	9,918.3	15.8%	11,173.8	15.4%	0.126584332
Participación No Controladora	(0.9)	0.0%	(1.0)	0.0%	NN
RESULTADO NETO MAYORITARIO	9,917.4	15.8%	11,172.8	15.4%	0.126583827

	3T15	3T16	Var. %
Indicadores Financieros			
MIN	4.3%	4.2%	(0.05ppt)
ROE	12.6%	13.1%	0.51ppt
ROA	1.3%	1.3%	(0.04ppt)
Índice de Eficiencia	41.7%	41.3%	(0.37ppt)
Índice de Cobertura	105.8%	119.1%	13.34ppt
Índice de Liquidez	117.6%	81.7%	(35.89ppt)
Índice de Cartera Vencida	3.5%	2.8%	(0.67ppt)

Valuación. (Información 12 meses)

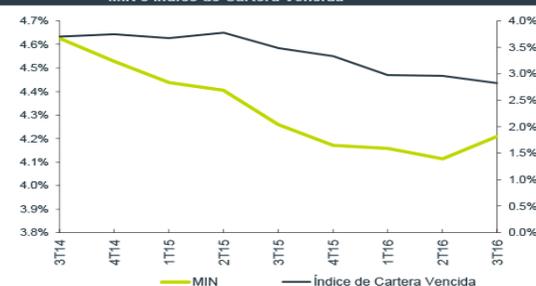
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	15.36x			15.06x	2.01%	13.76x	11.49%
P/VL	1.95x			1.91x	2.03%	2.02x	-3.25%
P/RNO	11.81x	NS		11.65x	1.35%	11.53x	2.36%

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	2.27	2.20	3.09%
RNOA	2.95	2.84	3.76%
VLA	17.84	17.31	3.07%

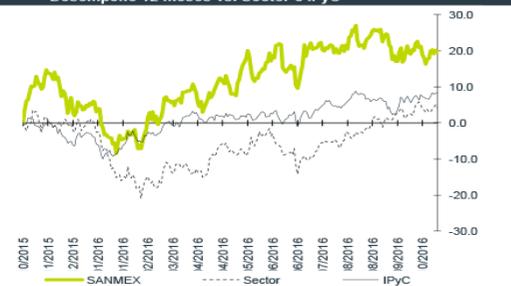
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Índice de Cartera Vencida



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambio de Positivo a Negativo / NP Cambio 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 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 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
--------------------	---	---------------------	--