¡BursaTris! 4T16

IENOVA: EN LÍNEA. INCORPORA GDC

RESULTADOS

Ienova reportó incrementos en Ebitda y Ebitda ajustado (incluye negocios conjuntos) de 122% a/a y 69%a/a, respectivamente. Dichas cifras estuvieron en línea con nuestros estimados. No obstante, la utilidad disminuyó 38% ante una mayor provisión de impuestos. **Tras el reporte estamos actualizando nuestro P.O. 2017 a P$97.0 de P$94.0, lo que implica un potencial de 8.4% vs. 4.6% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos Totales. A partir de este trimestre, la compañía incorporó las operaciones completas de Gasoductos de Chihuahua cuya adquisición se cerró en el plazo acordado. De igual forma, Ienova comenzó a registrar los primeros ingresos provenientes de Ventika (parques eólicos), que adquirió también a finales del año pasado.

Ebitda y Ebitda Ajustado. El Ebitda también reflejó las mencionadas adquisiciones, así como, la contribución de proyectos como Energía Sierra Juarez y Los Ramones Norte que la compañía no consolida.

Utilidad Neta. La disminución obedece principalmente a la provisión de impuestos del periodo (US$90mm), teniendo en cuenta que la base de activos para efectos fiscales se mantiene en pesos.

Expectativas 2017. La compañía estima un Ebitda ajustado de US$750mm (rango medio), lo que implica un crecimiento de 49%a/a. Lo anterior se encuentra en línea con nuestra expectativa. Ienova realizará su llamada de resultados a las 10:00am (tiempo Ciudad de México). Serán relevantes los comentarios de la administración respecto a nuevas vías de crecimiento en Gas y Energía, así como algún potencial impacto de las medidas propuestas por la administración de EUA.

Ienova - Resultados 4T16

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	252	148	69.8%	246	2.2%
EBITDA	149	67	121.9%	147	1.5%
EBITDA Ajustado	161	96	68.7%	158	2.3%
Ut. Neta	28	45	-38.3%	41	-33.5%
Mgn. Ebitda	59.2%	45.3%	13.9 ppt	59.6%	-0.4 ppt
Mgn. Neto	10.9%	30.1%	-19.2 ppt	16.8%	-5.9 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	NEUTRAL
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 ($PO)	97.0
POTENCIAL $PO	8.4%
POTENCIAL IPyC	4.6%
PESO EN IPyC	0.6%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-0.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	4.3%

Marco Medina
mmedinaz@vepormas.com
5625 1500 ext. 1453

Febrero 22, 2017

@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.

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

IENOVA

Sector: OTROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas
Mike Adams
9138 0100
ienovainvestorrelations@ienova.com.mx

Precio 22-feb-2017	88.9	No. Acciones (millones)	1,534.0
Valor de Cap. (millones P$)	136,328.7	% Acc.en Mdo. (Free Float)	20.0%
Valor de Cap. (millones USD)	6,765.4	Acciones por ADR	N.A.

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15 (A)	1T 16	2T 16	3T 16 (B)	4T 16 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Ventas Netas	**2,782.8**	**2,354.1**	**2,236.0**	**2,863.2**	**2,568.9**	**2,298.8**	**2,574.0**	**3,771.2**	**251.6**	**(90.2)**	**(93.3)**
Cto. de Ventas	1,387.3	984.8	852.1	1,342.2	1,033.7	781.7	856.8	1,637.0	62.0	(94.0)	(96.2)
Utilidad Bruta	1,395.5	1,369.4	1,383.9	1,521.0	1,535.2	1,517.0	1,717.2	2,134.2	189.7	(87.6)	(91.1)
Gastos Oper. y PTU	786.7	512.3	536.3	624.7	625.8	555.5	784.3	(12,422.6)	56.8	(90.9)	NP
EBITDA*	**848.2**	**1,417.6**	**1,447.7**	**1,855.0**	**651.8**	**1,897.6**	**1,197.5**	**2,448.9**	**102.5**	**(84.3)**	**(95.8)**
Depreciación	239.4	246.6	260.4	343.1	(244.5)	246.6	264.5	304.6	(21.4)	NN	PN
Utilidad Operativa	**608.8**	**857.0**	**847.7**	**896.3**	**909.4**	**961.5**	**932.9**	**14,556.9**	**123.9**	**(86.4)**	**(99.1)**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(18.6)**	**(39.2)**	**78.8**	**(155.6)**	**(29.9)**	**1.7**	**7.6**	**(190.7)**	**21.6**	**NP**	**NP**
Ingresos Financieros	23.8	64.0	55.1	121.9	19.7	123.9	135.4	92.1	296.6	NR	222.0
Gastos Financieros	42.4	103.2	(23.6)	277.5	49.6	122.2	127.8	282.9	275.0	453.9	(2.8)
Perd. Cambio		(16.2)	(15.3)	89.2		(6.1)	(54.6)	99.3	81.8	NS	(17.7)
Otros Gastos Financieros	42.4	119.4	(8.3)	188.3	49.6	128.3	182.4	183.5	193.2	289.3	5.3
Utilidad después de Gastos Fi	**590.1**	**817.8**	**926.4**	**740.7**	**879.4**	**963.2**	**940.6**	**14,366.1**	**145.5**	**(83.5)**	**(99.0)**
Subs. No Consol.	52.8	178.6	180.7	67.5	262.0		222.3	19.7	2.4	(99.1)	(87.8)
Util. Antes de Impuestos	**642.9**	**996.4**	**1,107.2**	**808.2**	**1,141.4**	**963.2**	**1,162.9**	**14,385.8**	**147.9**	(87.0)	(99.0)
Impuestos	806.0	234.7	430.1	620.9	260.4	299.3	431.4	324.0	89.9	(65.5)	(72.3)
Part. Extraord.		(57.2)	(105.6)	32.8	(107.8)	(572.0)	(95.1)	(1,244.7)	(9.9)	NN	NN
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	**(163.1)**	**704.4**	**571.5**	**220.2**	**773.1**	**565.3**	**636.4**	**12,817.1**	**27.5**	**(96.4)**	**(99.8)**

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	21.88%	36.41%	37.91%	31.31%	35.40%	41.83%	36.25%	386.00%	49.23%	13.83pp	(336.77pp)
Margen EBITDA*	30.48%	60.22%	64.74%	64.79%	25.37%	82.55%	46.52%	64.94%	40.73%	15.36pp	(24.21pp)
Margen Neto	-5.86%	29.92%	25.56%	7.69%	30.10%	24.59%	24.73%	339.87%	10.94%	(19.15pp)	(328.92pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Accíón	0.73	1.23	1.25	1.61	0.56	1.64	1.04	2.12	0.07	-88.17	-96.85
Utilidad Neta por Acción	-0.14	0.61	0.50	0.19	0.67	0.49	0.55	11.11	0.02	-97.32	-99.84
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.05	0.08	0.08	0.09	0.03	0.10	0.06	0.11	0.00	-90.18	-97.06
Utilidad Neta	-0.01	0.04	0.03	0.01	0.04	0.03	0.03	0.57	0.00	-97.78	-99.85

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	**4,797.9**	**4,162.9**	**4,633.1**	**5,352.6**	**3,907.2**	**8,845.7**	**8,766.8**	**10,224.9**	**444.9**	**-88.61**	**-95.65**
Disponible	1,232.4	1,134.2	1,727.7	1,466.8	1,048.1	1,207.9	993.0	3,394.4	25.0	-97.61	-99.26
Clientes y Cts.xCob.	2,915.7	1,169.9	2,700.9	3,710.3	3,473.1	1,304.1	2,319.6	3,295.8	128.1	-96.31	-96.11
Inventarios	138.1	65.1	148.0	133.5	80.2	77.6	129.0	77.6	6.1	-92.42	-92.16
Otros Circulantes		1,793.7			93.8		114.8	159.5		NS	NS
Activos Fijos Netos	**42,431.2**	**44,505.5**	**46,668.4**	**52,554.5**	**54,263.5**	**52,222.3**	**57,406.4**	**79,184.0**	**6,527.9**	**-87.97**	**-91.76**
Otros Activos	**2,577.8**	**2,755.6**	**2,271.3**	**2,543.3**	**2,641.4**		**476.0**	**29,357.7**	**154.1**	**-94.16**	**-99.47**
Activos Totales	**49,806.8**	**51,424.0**	**53,572.8**	**60,450.4**	**60,812.1**	**61,068.0**	**66,649.3**	**118,766.6**	**7,126.9**	**(88.3)**	**(94.0)**
Pasivos a Corto Plazo	**5,415.8**	**4,899.0**	**5,076.2**	**10,626.4**	**9,421.4**	**10,561.6**	**11,984.7**	**42,009.6**	**971.7**	**-89.69**	**-97.69**
Proveedores	877.8	592.3	566.6	1,876.2	1,068.5	1,463.0	1,386.6	2,108.5	97.9	-90.84	-95.36
Cred. Banc. y Burs	2,874.6	1,130.0	1,161.7	4,918.8	1,534.7	1,523.0	2,197.6	11,034.4	498.2	-67.54	-95.49
Impuestos por pagar	431.3	344.6	330.4	568.5	485.1		403.1	820.4		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo	5,006.2	1,830.9	1,879.2	2,049.3	6,114.9	5,865.9	6,614.1	26,993.9		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	2,960.8	1,001.2	1,393.7	1,267.7	526.4		1,832.0	1,449.6		NS	NS
Pasivos a Largo Plazo	**11,248.3**	**11,882.6**	**12,175.6**	**13,423.9**	**13,592.3**	**12,608.3**	**13,625.3**	**23,848.3**	**1,805.0**	**-86.72**	**-92.43**
Cred. Banc. Y Burs	5,166.6	5,191.4	5,192.5	5,180.7	5,200.6	5,117.2	5,063.7	11,248.3	1,041.7	-79.97	-90.74
Otros Pasivos c/Costo	5,473.2	4,117.2	6,203.2	7,289.5	(451.2)	7,491.2	(795.5)	(4,367.2)	763.3	NP	NP
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	608.5	2,574.0	779.9	953.7	8,842.8		9,357.1	16,967.2		NS	NS
Pasivos Totales	**16,664.0**	**16,781.7**	**17,251.8**	**24,050.3**	**23,013.7**	**23,170.0**	**25,610.0**	**65,857.9**	**2,776.6**	**(87.9)**	**(95.8)**
Capital Mayoritario	33,142.8	34,642.3	36,321.0	36,400.1	37,798.4	37,898.0	41,039.3	52,908.7	4,350.3	-88.49	-91.78
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	**33,142.8**	**34,642.3**	**36,321.0**	**36,400.1**	**37,798.4**	**37,898.0**	**41,039.3**	**52,908.7**	**4,350.3**	**-88.49**	**-91.78**
Pasivo y Capital	**49,806.8**	**51,424.0**	**53,572.8**	**60,450.4**	**60,812.1**	**61,068.0**	**66,649.3**	**118,766.6**	**7,126.9**	**(88.3)**	**(94.0)**

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	76.4	965.0	843.4	509.9	528.6	341.9	950.0	13,060.2	(26.5)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.23%	2.79%	2.32%	1.40%	1.40%	0.90%	2.31%	24.68%	-0.61%	(2.01pp)	(25.29pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	125.37%	23.56%	38.84%	76.82%	22.82%	31.07%	37.10%	2.25%	60.78%	37.96pp	58.52pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.86x	0.84x	0.88x	0.49x	0.41x	0.83x	0.72x	0.24x	0.45x	11.19	86.98
EBITDA* / Activo Total	8.50%	9.11%	10.33%	10.62%	10.98%	11.41%	10.30%	7.57%		NS	NS
Deuda Neta / EBITDA*	10.15x	3.78x	1.96x	1.11x	1.26x	2.00x	1.03x	3.90x		NS	NS
Deuda Neta / Cap. Cont.	52.16%	32.14%	34.99%	49.37%	30.03%	49.58%	29.45%	78.47%	52.37%	22.34pp	(26.10pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Ventas Netas	**10,630.0**	**100.0%**	**717.9**	**100.0%**	**-93.2%**
Cto. de Ventas	4,460.2	42.0%	237.8	33.1%	-94.7%
Utilidad Bruta	6,169.8	58.0%	480.1	66.9%	-92.2%
Gastos Oper. y PTU	2,527.3	23.8%	160.7	22.4%	-93.6%
EBITDA*	**6,072.2**	**57.1%**	**(10,743.2)**	**-1496.5%**	**PN**
Depreciación	1,173.6	11.0%			NS
Utilidad Operativa	**3,642.4**	**34.3%**	**979.9**	**136.5%**	**-73.1%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(54.8)**	**-0.5%**	**(170.9)**	**-23.8%**	**NN**
Ingresos Financieros	109.3	1.0%	693.9	96.7%	534.9%
Gastos Financieros	164.1	1.5%	864.9	120.5%	427.2%
Perd. Cambio			181.1	25.2%	NS
Otros Gastos Financieros	164.1	1.5%	683.8	95.2%	316.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	**3,587.7**	**33.8%**	**809.0**	**112.7%**	**-77.5%**
Subs. No Consol.	733.8	6.9%	42.8	6.0%	-94.2%
Utilidad antes de Imp.	**4,321.5**	**40.7%**	**851.8**	**118.7%**	**-80.3%**
Impuestos	1,634.1	15.4%	147.2	20.5%	-91.0%
Part. Extraord.	(256.6)	-2.4%	(112.3)	-15.6%	NN
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	**2,430.8**	**22.9%**	**755.0**	**105.2%**	**-68.9%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	4,594.8	43.2%	792.4	110.4%	-82.8%

Balance General (Millones de pesos)	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Activo Circulante	**3,907.2**	**6.4%**	**444.9**	**6.2%**	**-88.6%**
Disponible	1,048.1	1.7%	25.0	0.4%	-97.6%
Clientes y Cts.xCob.	3,473.1	5.7%	128.1	1.8%	-96.3%
Inventarios	80.2	0.1%	6.1	0.1%	-92.4%
Otros Circulantes	93.8	0.2%			NS
Activos Fijos Netos	**54,263.5**	**89.2%**	**6,527.9**	**91.6%**	**-88.0%**
Otros Activos	**2,641.4**	**4.3%**	**154.1**	**2.2%**	**-94.2%**
Activos Totales	**60,812.1**	**100.0%**	**7,126.9**	**100.0%**	**-88.3%**
Pasivos a Corto Plazo	**9,421.4**	**15.5%**	**971.7**	**13.6%**	**-89.7%**
Proveedores	1,068.5	1.8%	97.9	1.4%	-90.8%
Cred. Banc y Burs	1,534.7	2.5%	498.2	7.0%	-67.5%
Impuestos por pagar	485.1	0.8%			NS
Otros Pasivos c/Costo	6,114.9	10.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo	218.2	0.4%			NS
Pasivos a Largo Plazo	**13,592.3**	**22.4%**	**1,805.0**	**25.3%**	**-86.7%**
Cred. Banc y Burs	5,200.6	8.6%	1,041.7	14.6%	-80.0%
Otros Pasivos c/Costo	(451.2)		763.3	10.7%	NP
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	8,842.8	14.5%			NS
Pasivos Totales	**23,013.7**	**37.8%**	**2,776.6**	**39.0%**	**-87.9%**
Capital Mayoritario	37,798.4	62.2%	4,350.3	61.0%	-88.5%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	**37,798.4**	**62.2%**	**4,350.3**	**61.0%**	**-88.5%**
Pasivo y Capital	**60,812.1**	**100.0%**	**7,126.9**	**100.0%**	**-88.3%**

Cifras Trimestrales

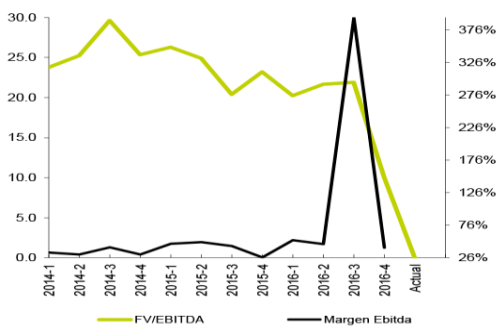
Estado de Resultados (Millones de pesos)	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Ventas Netas	**2568.85669**	**100.0%**	**251.6**	**100.0%**	**-90.2%**
Cto. de Ventas	1,033.7	40.2%	62.0	24.6%	-94.0%
Utilidad Bruta	1,535.2	59.8%	189.7	75.4%	-87.6%
Gastos Oper. y PTU	625.8	24.4%	56.8	22.6%	-90.9%
EBITDA*	**651.8**	**25%**	**102.5**	**41%**	**-84.3%**
Depreciación	-244.5	-9.5%	-21.4	-8.5%	NN
Utilidad Operativa	**909.4**	**35.4%**	**123.9**	**49.2%**	**-86.4%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(29.9)**	**-1.2%**	**21.6**	**8.6%**	**NP**
Ingresos Financieros	19.7	0.8%	296.6	117.9%	NR
Gastos Financieros	49.6	1.9%	275.0	109.3%	453.9%
Perd. Cambio			81.8	32.5%	NS
Otros Gastos Financieros	49.6	1.9%	193.2	76.8%	289.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	**879.4**	**34.2%**	**145.5**	**57.8%**	**-83.5%**
Subs. No Consol.	262.0	10.2%	2.4	1.0%	-99.1%
Utilidad antes de Imp.	**1,141.4**	**44.4%**	**147.9**	**58.8%**	**-87.0%**
Impuestos	260.4	10.1%	89.9	35.7%	-65.5%
Part. Extraord.	-107.8	-4.2%	-9.9	-3.9%	NN
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	**773.1**	**30.1%**	**27.5**	**10.9%**	**-96.4%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	**(459.1)**	**-17.9%**	**(29.6)**	**-11.8%**	**NN**

Razones Financieras	4T 15	4T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.41x	0.46x	10.42%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.58x	0.63x	8.84%
EBITDA* / Cap. Cont.	16.06%	-269.48%	(285.54pp)
EBITDA* / Activo Total	10.98%		(10.98pp)
Cobertura Interes	110.89x	67.27x	-39.34%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	40.94%	34.99%	(5.94pp)
Cobertura (Liquidez)	0.46x	S.D.	
Pasivo Moneda Ext.	54.16%		(54.16pp)
Tasa de Impuesto	37.81%	17.28%	(20.54pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.26x		NS

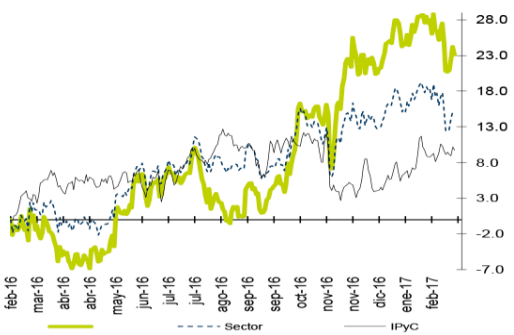
Valuación. (Información 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)		**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**			**Var.**	
UPA				9.64			NS	
EBITDA*		**-7.64**		12.89			PN	
UOPA				11.32			NS	
FEPA				12.97			NS	
VLA		**2.84**		34.49			-91.78%	
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**	
P/U		10.89x	NS	9.22x	NS	42.73x	NS	
FV/Ebitda*		10.27x	NS	6.97x	NS	22.55x	NS	
P/UO		8.95x	NS	7.85x	NS	26.71x	NS	
P/FE		7.78x	NS	6.85x	NS	27.13x	NS	
P/VL	**31.34x**	2.39x	NR	2.58x	NR	2.62x	NR	

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, Alejandro Javier Saldaña Brito 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 Maria Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	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 / Consumo Discrecional / Minoristas	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	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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