



¡BursaTris! 4T16

GISSA: SUPERIOR EN TODO

BX+

RESULTADOS

Gissa dio a conocer sus resultados financieros del 4T16. Los Ingresos mostraron un incremento de 31.1% (superior) mientras que el Ebitda aumentó 85.4% (superior). También destacó el fuerte incremento en la utilidad neta de 205.4% (superior). Teniendo en cuenta lo anterior, nuestra impresión del reporte es positiva. **El PO'17 de consenso de P\$43.7 implica potencial de 15.2% vs. 6.1% del IPyC en el mismo periodo. Derivado del positivo reporte no descartamos revisiones al alza.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El incremento se explica por la variación en sus divisiones de negocio como se explica en la siguiente tabla: Cabe destacar que el crecimiento registrado se explica principalmente por la consolidación de resultados de Automotive Components Europe (fundición y maquinado de componentes de freno en Europa) a partir del 1T16 (35% de Autopartes y 16% de Ventas totales).

Resultado de ello, la compañía registró un incremento en su división de autopartes de 48.2% en dólares, moneda con la que la opera este negocio. Al reportar en pesos (P\$), obtuvo el beneficio de la apreciación del dólar vs. el peso de 19.3% A/A con lo que en esta moneda, la división de autopartes registró un incremento de 75.8%, como se puede observar en la tabla:

Gissa - Ingresos por Negocio 4T16

Concepto	4T16 US\$	4T15 US\$	Var %	4T16 P\$	4T15 P\$	Var %	% de Ventas
Autopartes	83	56	48.2%	1,638	932	75.8%	42.7%
Construcción	88	97	-9.3%	1,751	1,620	8.1%	45.7%
Hogar	21	21.22	-1.0%	411	350	17.4%	10.7%
Otros	1	1	NA	33	21	NA	0.9%
Total	193	175	10.6%	3,833	2,923	31.1%	100.0%

Ebitda. La mayor variación respecto de las Ventas se debe una disminución de 4.7ppt en la proporción de los Gastos Totales (incluye otros gastos) respecto al 4T15, resultado de eficiencias y productividad; ello más que contrarrestó el incremento de 2.8ppt en la participación de los Costos de Venta. Lo anterior derivó en una expansión de margen de 3.6ppt

Utilidad Neta. Se debe al fuerte resultado operativo mencionado que logró más que compensar un incremento en el gasto financiero. Aunado a lo anterior, Gissa contó con un impuesto diferido favorable.

GISSA - Resultados 4T16

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ingresos	3,833	2,923	31.1%	3,480	10.1%
Ebitda Ajustada*	469	253	85.4%	437	7.3%
Ut Neta Mayoritaria	345	113	205.4%	224	54.0%
Mgn. Ebitda	12.2%	8.7%	3.6ppt	12.6%	-0.3ppt
Mgn. Neto	9.0%	3.9%	5.1ppt	6.4%	2.6ppt

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	N/A
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	43.7
POTENCIAL \$PO	15.2%
POTENCIAL IPyC	6.1%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.8%

José María Flores B.
 jfloresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Febrero 28, 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.

GISSA

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil

Director de Información Fin

CP Saul Castaneda
(84) 4411 1050
saul.castaneda@gis.com.mx

Precio 28-feb-2017

36.1

No. Acciones (millones)

355.8

Valor de Cap. (millones P\$)

12,841.8

% Acc.en Mdo. (Free Float)

N.D.

Valor de Cap. (millones USD)

643.1

Acciones por ADR

N.A.

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	2,577.2	2,805.1	2,676.3	2,870.9	2,922.7	3,545.1	3,526.7	3,648.0	3,832.6	31.1	5.1
Cto. de Ventas	1,972.6	2,031.3	1,933.8	2,052.8	2,090.4	2,485.7	2,463.1	2,595.4	2,846.7	36.2	9.7
Utilidad Bruta	604.6	773.8	742.6	818.1	832.3	1,059.4	1,063.6	1,052.6	985.8	18.4	(6.3)
Gastos Oper. y PTU	487.5	485.6	511.9	532.0	(7.1)	650.6	707.0	649.1	744.5	NP	14.7
EBITDA*	228.1	398.1	344.1	402.9	288.7	562.7	515.6	561.7	469.1	62.5	(16.5)
Depreciación	103.0	109.9	113.5	116.8	123.3	153.9	159.0	158.2	227.8	84.8	44.0
Utilidad Operativa	125.1	288.2	230.6	286.1	165.4	408.8	356.7	403.4	241.3	45.9	(40.2)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(0.7)	7.3	5.7	43.7	14.9	(8.2)	2.7	22.5	(90.1)	PN	PN
Ingresos Financieros	91.9	25.8	23.2	61.4	47.9	31.3	35.5	55.4	(34.2)	PN	PN
Gastos Financieros	92.6	18.5	17.5	17.7	33.0	39.5	32.8	32.9	55.9	69.7	69.9
Perd. Cambio	4.0	(10.7)	(10.0)	(52.5)	(41.4)	(20.4)	(23.3)	(44.9)	46.9	NP	NP
Otros Gastos Financieros	88.6	29.2	27.5	70.2	74.4	59.9	56.1	77.8	9.0	(87.9)	(88.5)
Utilidad después de Gastos Fin	124.5	295.5	236.3	329.8	180.3	400.6	359.4	425.9	151.2	(16.2)	(64.5)
Subs. No Consol.	(8.2)	(14.2)	(22.0)	(23.7)	7.8	15.6	1.8	7.8	15.8	102.0	101.1
Util. Antes de Impuestos	116.3	281.2	214.4	306.1	188.1	416.2	361.2	433.8	166.9	(11.3)	(61.5)
Impuestos	61.3	88.1	76.6	104.6	75.3	128.0	114.5	135.9	(178.4)	PN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	168.8	0.3
Utilidad Neta Mayoritaria	54.7	192.9	137.7	201.3	112.7	288.1	246.6	297.6	345.1	206.1	15.9

Márgenes Financieros

Margen Operativo	4.85%	10.27%	8.62%	9.97%	5.66%	11.53%	10.11%	11.06%	6.30%	0.64pp	(4.76pp)
Margen EBITDA*	8.85%	14.19%	12.86%	14.03%	9.88%	15.87%	14.62%	15.40%	12.24%	2.36pp	(3.16pp)
Margen Neto	2.12%	6.88%	5.14%	7.01%	3.86%	8.13%	6.99%	8.16%	9.00%	5.15pp	0.84pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.64	1.12	0.97	1.13	0.81	1.58	1.45	1.58	1.32	62.52	-16.48
Utilidad Neta por Acción	0.15	0.54	0.39	0.57	0.32	0.81	0.69	0.84	0.97	206.09	15.94

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

EBITDA*	0.04	0.07	0.06	0.07	0.05	0.09	0.08	0.08	0.06	34.96	-21.90
Utilidad Neta	0.01	0.04	0.02	0.03	0.02	0.05	0.04	0.04	0.05	154.18	8.41

	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	5,919.5	6,197.1	6,168.6	6,675.1	7,077.2	7,010.9	7,397.9	7,730.4	9,782.9	38.23	26.55	
Disponible	2,052.9	1,930.6	1,750.9	1,942.9	2,370.2	2,032.8	2,220.7	2,199.9	3,254.5	37.31	47.94	
Clientes y Cts.xCob.	2,274.5	2,725.7	2,695.8	2,910.7	2,929.6	3,307.5	3,405.2	3,893.0	4,075.4	39.11	4.68	
Inventarios	1,557.6	1,497.7	1,667.9	1,777.0	1,892.1	1,856.3	2,037.3	2,054.7	2,413.6	27.56	17.47	
Otros Circulantes	10.3	18.9	29.8	23.7	11.6	49.8	36.4	26.4		NS	NS	
Activos Fijos Netos	6,143.5	6,345.9	6,369.4	6,655.2	8,960.5	7,682.7	7,904.8	8,115.8	16,045.5	79.07	97.71	
Otros Activos	852.7	862.4	878.0	900.7	301.6	1,606.8	1,671.0	1,711.4	681.8	126.05	-60.16	
Activos Totales	12,915.6	13,405.4	13,416.0	14,231.0	16,339.4	16,300.5	16,973.6	17,557.5	26,510.1	62.2	51.0	
Pasivos a Corto Plazo	2,225.6	2,451.0	2,611.1	2,882.0	3,343.7	3,168.4	3,500.7	3,706.9	4,907.5	46.77	32.39	
Proveedores	1,318.9	1,494.0	1,520.5	1,536.8	2,856.5	2,794.5	2,939.7	2,961.3	4,269.7	49.48	44.18	
Cred. Banc. y Burs	98.2	102.0	104.3	113.1	197.5	271.3	393.6	520.0	296.6	50.19	-42.96	
Impuestos por pagar	86.9	53.0	88.9	206.6	285.0	97.5	161.2	218.5		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo					4.8	5.1	6.2	7.1	58.8	NR	730.42	
Otros Pasivos s/Costo	1,034.8	2,440.0	1,115.7	1,056.8		33.3	42.7	43.2			NS	
Pasivos a Largo Plazo	1,565.7	1,534.7	1,530.1	1,545.6	3,046.0	2,916.4	2,928.5	2,832.8	10,133.5	232.68	257.72	
Cred. Banc. Y Burs	290.5	275.9	256.3	250.1	1,920.1	1,767.0	1,756.7	1,678.7	6,820.9	255.23	306.33	
Otros Pasivos c/Costo	960.4	973.8	969.1	968.8	1,125.9	(924.0)	(904.7)	(818.0)	3,312.7	194.22	NP	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	314.7	285.0	304.7	326.7		2,073.5	2,076.6	1,972.1			NS	
Pasivos Totales	3,791.2	3,985.7	4,141.3	4,427.7	6,389.8	6,084.9	6,429.3	6,539.7	15,041.0	135.4	130.0	
Capital Mayoritario	9,088.4	9,383.6	9,238.4	9,766.1	9,912.3	10,178.1	10,506.7	10,979.9	11,430.9	15.32	4.11	
Capital Minoritario	36.0	36.2	36.3	37.3	37.4	37.5	37.6	37.9	38.2	2.31	0.78	
Capital Consolidado	9,124.4	9,419.7	9,274.7	9,803.3	9,949.6	10,215.6	10,544.4	11,017.8	11,469.1	15.27	4.10	
Pasivo y Capital	12,915.6	13,405.4	13,416.0	14,231.0	16,339.4	16,300.5	16,973.6	17,557.5	26,510.1	62.2	51.0	

	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	156.0	307.9	255.7	340.5	255.9	458.9	423.8	489.1	541.5	111.64	10.72	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.71%	3.27%	2.76%	3.47%	2.57%	4.49%	4.02%	4.44%	4.72%	2.15pp	0.28pp	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	52.74%	31.33%	35.72%	34.17%	40.01%	30.75%	31.69%	31.32%	-106.89%	(146.90pp)	(138.20pp)	
EBITDA* / Activo Total	8.54%	9.23%	10.00%	10.23%	9.80%	10.76%	11.65%	12.13%	9.84%	0.04pp	(2.29pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	7.45x	3.49x	(0.37x)	(0.90x)	0.33x	(0.10x)	0.29x	0.70x	2.55x	663.52	264.07	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-7.71%	-6.14%	-4.54%	-6.23%	8.83%	-8.94%	-9.19%	-7.37%	63.08%	54.25pp	70.45pp	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	11,275.0	100.0%	14,562.3	100.0%	29.1%
Cto. de Ventas	8,108.2	71.9%	10,390.9	71.4%	28.2%
Utilidad Bruta	3,166.8	28.1%	4,161.4	28.6%	31.4%
Gastos Oper. y PTU	2,196.6	19.5%	(17.0)	-0.1%	PN
EBITDA*	1,433.7	12.7%	2,109.1	14.5%	47.1%
Depreciación	463.5	4.1%	698.9	4.8%	50.8%
Utilidad Operativa	970.3	8.6%	1,410.2	9.7%	45.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	71.6	0.6%	(73.1)	-0.5%	PN
Ingresos Financieros	158.4	1.4%	88.0	0.6%	-44.4%
Gastos Financieros	86.7	0.8%	161.1	1.1%	85.8%
Perd. Cambio	57.4	0.5%	2.1	0.0%	-96.4%
Otros Gastos Financieros	29.3	0.3%	159.1	1.1%	442.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,041.9	9.2%	1,337.1	9.2%	28.3%
Subs. No Consol.	(52.1)	-0.5%	41.1	0.3%	NP
Utilidad antes de Imp.	989.8	8.8%	1,378.1	9.5%	39.2%
Impuestos	344.5	3.1%	199.9	1.4%	-42.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.7	0.0%	0.9	0.0%	28.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	644.6	5.7%	1,177.4	8.1%	82.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,029.3	9.1%	1,916.8	13.2%	86.2%

Balance General (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Activo Circulante	7,077.2	43.3%	9,782.9	36.9%	38.2%
Disponible	2,370.2	14.5%	3,254.5	12.3%	37.3%
Clientes y Cts.xCob.	2,929.6	17.9%	4,075.4	15.4%	39.1%
Inventarios	1,892.1	11.6%	2,413.6	9.1%	27.6%
Otros Circulantes	11.6	0.1%			NS
Activos Fijos Netos	8,960.5	54.8%	16,045.5	60.5%	79.1%
Otros Activos	301.6	1.8%	681.8	2.6%	126.1%
Activos Totales	16,339.4	100.0%	26,510.1	100.0%	62.2%
Pasivos a Corto Plazo	3,343.7	20.5%	4,907.5	18.5%	46.8%
Proveedores	2,856.5	17.5%	4,269.7	16.1%	49.5%
Cred. Banc y Burs	197.5	1.2%	296.6	1.1%	50.2%
Impuestos por pagar	285.0	1.7%			NS
Otros Pasivos c/Costo	4.8	0.0%	58.8	0.2%	NR
Otros Pasivos s/Costo	0.0	0.0%			NS
Pasivos a Largo Plazo	3,046.0	18.6%	10,133.5	38.2%	232.7%
Cred. Banc y Burs	1,920.1	11.8%	6,820.9	25.7%	255.2%
Otros Pasivos c/Costo	1,125.9	6.9%	3,312.7	12.5%	194.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes					
Pasivos Totales	6,389.8	39.1%	15,041.0	56.7%	136.4%
Capital Mayoritario	9,912.3	60.7%	11,430.9	43.1%	15.3%
Capital Minoritario	37.4	0.2%	38.2	0.1%	2.3%
Capital Consolidado	9,949.6	60.9%	11,469.1	43.3%	15.3%
Pasivo y Capital	16,339.4	100.0%	26,510.1	100.0%	62.2%

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2922.747	100.0%	3,832.6	100.0%	31.1%
Cto. de Ventas	2,090.4	71.5%	2,846.7	74.3%	36.2%
Utilidad Bruta	832.3	28.5%	985.8	25.7%	18.4%
Gastos Oper. y PTU	-7.1	-0.2%	744.5	19.4%	NP
EBITDA*	288.7	10%	469.1	12%	62.5%
Depreciación	123.3	4.2%	227.8	5.9%	84.8%
Utilidad Operativa	165.4	5.7%	241.3	6.3%	45.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	14.9	0.5%	(90.1)	-2.4%	PN
Ingresos Financieros	47.9	1.6%	(34.2)	-0.9%	PN
Gastos Financieros	33.0	1.1%	55.9	1.5%	69.7%
Perd. Cambio	(41.4)	-1.4%	46.9	1.2%	NP
Otros Gastos Financieros	74.4	2.5%	9.0	0.2%	-87.9%
Utilidad después de Gastos Fin.	180.3	6.2%	151.2	3.9%	-16.2%
Subs. No Consol.	7.8	0.3%	15.8	0.4%	102.0%
Utilidad antes de Imp.	188.1	6.4%	166.9	4.4%	-11.3%
Impuestos	75.3	2.6%	-178.4	-4.7%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.1	0.0%	0.3	0.0%	168.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	112.7	3.9%	345.1	9.0%	206.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	526.5	18.0%	525.8	13.7%	-0.1%

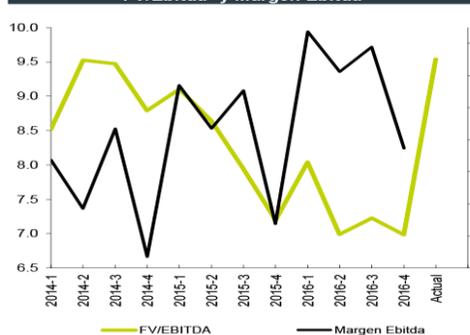
Razones Financieras

	4T 15	4T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.12x	1.99x	-5.82%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.40x	1.03x	154.38%
EBITDA* / Cap. Cont.	14.41%	18.39%	3.98pp
EBITDA* / Activo Total	9.80%	9.84%	0.04pp
Cobertura Interes	62.40x	21.79x	-65.08%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	52.33%	32.63%	(19.70pp)
Cobertura (Liquidez)	1.75x	0.51x	-70.85%
Pasivo Moneda Ext.	56.29%		(56.29pp)
Tasa de Impuesto	34.81%	14.50%	(20.31pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.33x	2.55x	663.52%

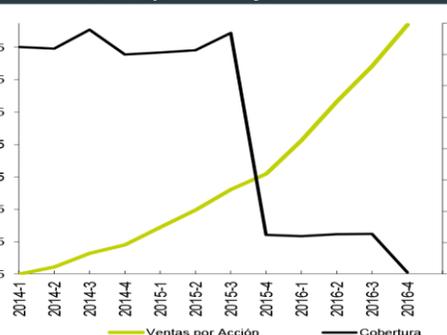
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	3.31	2.66	24.58%				
EBITDA*	5.93	5.42	9.36%				
UOPA	3.96	3.75	5.69%				
FEPA	5.20	4.17	24.62%				
VLA	32.13	30.86	4.11%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	10.91x	20.56x	-46.96%	13.59x	-19.73%	21.29x	-48.77%
FV/Ebitda*	9.54x	8.88x	7.47%	9.94x	-4.06%	7.96x	19.91%
P/UO	9.11x	8.43x	8.00%	9.62x	-5.39%	13.62x	-33.13%
P/FE	6.94x	10.88x	-36.19%	8.65x	-19.75%	10.89x	-36.22%
P/VL	1.12x	2.10x	-46.42%	1.17x	-3.95%	1.20x	-6.32%

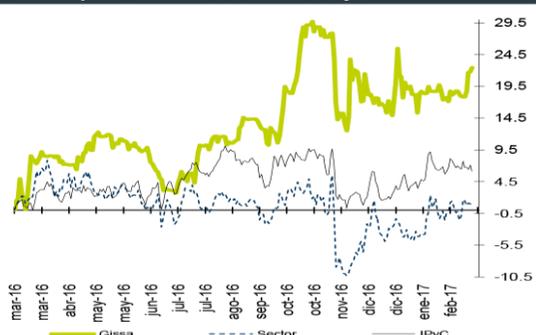
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

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, 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 María 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	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--