

¡BursaTris! 4T16

LAB: LATAM AFECTA RESULTADOS ANUALES



RESULTADOS

Genomma Lab dio a conocer sus resultados financieros del 4T16, donde reportó un incremento de 12.7% en Ventas; cifra por debajo de lo esperado por el consenso. En cuanto al Ebitda, la emisora reportó P\$467 millones para el 4T16, que se comparan positivamente contra la pérdida de -P\$2,281 millones del 4T15; aunque, el dato es mucho menor al estimado del consenso. Aunado a lo anterior, los resultados anuales quedaron por debajo de la guía de la empresa, por lo que nuestra lectura del reporte es negativa. **El PO'17 del consenso de P\$22.7 implica una contracción del -7.5% vs. el 5.4% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El dato fue una combinación de resultados mixtos en sus regiones (*Ver tabla en la hoja 2: Lab – Ventas por Región vs. Guía 2016*). A mayor detalle, el incremento se dio gracias a mejores niveles de servicio en México; además, las ventas de EUA se vieron impulsadas por la apreciación del dólar frente al peso mexicano. Sin embargo, lo anterior fue parcialmente contrarrestado por la caída de las ventas de LATAM que durante el trimestre sufrieron bajos niveles de servicio a clientes, aunado a la debilidad en Brasil.

Ebitda: El resultado se debió a la disminución de -19.9% y -43.0% en los Costos de Ventas y Gastos de Venta y administración respectivamente. Vale la pena recordar que derivado de la reestructura de Lab, durante el 4T15 se tuvieron Costos y Gastos no recurrentes.

Utilidad Neta: Aunado al mejor dinamismo a nivel operativo, la variación se debe a un menor Costo Financiero (-17.8%).

Lab - Resultados 4T16					
Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ventas	3,015	2,675	12.7%	3,215	-6.2%
Ebitda	467	-2,281	N.A.	792	-41.0%
Ut Neta Mayoritaria	215	-1,748	N.A.	460	-53.3%
Mgn. Ebitda	15.5%	N.A.	N.A.	24.6%	- 914 bps
Mgn. Neto	7.1%	N.A.	N.A.	14.3%	- 718 bps

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía / Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

CIFRAS ANUALES

En términos anuales, las Ventas presentaron un crecimiento de 5.3%, quedando por debajo de la guía de la empresa (-1.3%). Cabe señalar que la cifra anual se vio afectada por el débil desempeño de LATAM, que presentó resultados inferiores a los esperados por Lab (-14.2% vs. su guía); lo anterior, no logró ser compensado por las cifras positivas de México y EUA.

En cuanto al Ebitda, tampoco alcanzó las previsiones de la compañía; debido al impacto negativo de las operaciones en LATAM y EUA, que fueron mucho menos rentables respecto el año previo. (*Ver tabla: Lab – Ebitda por Región vs. Guía 2016*).

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	22.7
POTENCIAL \$PO	-7.5%
POTENCIAL IPyC	5.4%
PESO EN IPyC	0.3%
VAR PRECIO EN 2017	13.9%
VAR IPyC EN 2017	3.5%

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

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.

MÁS DETALLES

A continuación presentamos mayor detalle sobre el desempeño de las Ventas y el Ebitda durante el 4T16, respecto la Guía presentada por la empresa en septiembre de 2015:

Lab - Ventas por Región vs Guía 2016						
Concepto	% de Ventas	4T16	4T15	Var A/A %	Guía 2016	Var vs Guía %
México	43.6%	1,315.3	929.3	41.5%	1,200.0	9.6%
LATAM	44.9%	1,353.1	1,439.9	-6.0%	1,649.0	-17.9%
EUA	11.5%	346.5	305.8	13.3%	338.1	2.5%
Total	100.0%	3,014.9	2,675.0	12.7%	3,187.1	-5.4%

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de pesos.

Lab - Ebitda por Región vs Guía 2016						
Concepto	% de Ebitda	4T16	4T15	Var A/A %	Guía 2016	Var vs Guía %
México	31.1%	154.9	-100.8	N.A.	127.5	21.5%
LATAM	61.4%	306.0	421.5	-27.4%	493.0	-37.9%
E.U.A	7.4%	37.1	52.9	-29.9%	114.0	-67.5%
Total	100.0%	498.0	373.6	33.3%	734.5	-32.2%
Margen Ebitda		16.5%	14.0%	2.6%	23.0%	-6.5%

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de pesos.

LAB

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Ana María Ybarra
5081 0000
aybarra@genommalab.com

Precio 28-feb-2017

23.2

No. Acciones (millones)

1,048.7

Valor de Cap. (millones P\$)

24,341.1

% Acc.en Mdo. (Free Float)

65.0%

Valor de Cap. (millones USD)

1,218.9

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	2,843.3	2,768.6	2,974.7	2,624.2	2,675.0	2,850.6	2,838.3	2,922.6	3,014.9	12.7	3.2
Cto. de Ventas	864.5	833.6	870.3	826.5	1,246.7	849.0	814.6	836.3	998.2	(19.9)	19.4
Utilidad Bruta	1,978.8	1,935.0	2,104.4	1,797.7	1,428.3	2,001.6	2,023.7	2,086.3	2,016.7	41.2	(3.3)
Gastos Oper. y PTU	1,304.4	1,523.4	1,536.7	1,438.2	506.7	1,535.2	1,518.8	1,500.9	420.0	(17.1)	(72.0)
EBITDA*	703.3	440.4	596.2	387.3	(2,280.8)	495.0	526.8	601.3	467.2	NP	(22.3)
Depreciación	28.8	28.8	28.5	27.8	33.1	28.6	22.0	15.9	15.9	(52.0)	0.0
Utilidad Operativa	674.4	411.5	567.7	359.5	(2,314.0)	466.5	504.9	585.4	451.3	NP	(22.9)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	6.5	(170.1)	(47.0)	(99.9)	(174.5)	80.8	12.6	132.7	(143.5)	NN	PN
Ingresos Financieros	97.3	2.9	56.9	7.3	2.8	156.5	92.6	214.2	11.4	301.6	(94.7)
Gastos Financieros	90.8	172.9	103.9	107.2	177.4	75.7	80.1	81.4	154.9	(12.7)	90.2
Perd. Cambio	(93.4)	73.0	(49.3)	3.4	92.5	(150.4)	(84.5)	(206.6)	62.1	(32.8)	NP
Otros Gastos Financieros	184.1	100.0	153.2	103.8	84.9	226.1	164.6	288.0	92.7	9.2	(67.8)
Utilidad después de Gastos Fi	680.9	241.5	520.7	259.6	(2,488.5)	547.3	517.4	718.1	307.9	NP	(57.1)
Subs. No Consol.	(9.2)	(0.8)	(1.4)	(1.6)	15.8		17.7	11.4	38.0	140.1	232.6
Util. Antes de Impuestos	671.7	240.7	519.3	258.0	(2,472.7)	547.3	535.1	729.6	345.9	NP	(52.6)
Impuestos	170.4	114.9	167.7	80.7	(737.2)	121.9	165.7	217.3	111.6	NP	(48.7)
Part. Extraord.	12.9	20.7	36.4	11.0							
Interés Minoritario	3.6	8.4	29.3	5.8	12.4	67.6	14.1	28.4	19.5	57.9	(31.3)
Utilidad Neta Mayoritaria	510.6	138.0	358.8	182.5	(1,747.8)	358.7	355.3	483.8	214.8	NP	(55.6)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	23.72%	14.86%	19.08%	13.70%	-86.50%	16.36%	17.79%	20.03%	14.97%	101.47pp	(5.06pp)
Margen EBITDA*	24.73%	15.91%	20.04%	14.76%	-85.27%	17.37%	18.56%	20.57%	15.50%	100.76pp	(5.08pp)
Margen Neto	17.96%	4.98%	12.06%	6.96%	-65.34%	12.58%	12.52%	16.55%	7.12%	72.46pp	(9.43pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.67	0.42	0.57	0.37	-2.17	0.47	0.50	0.57	0.45	NP	-22.30
Utilidad Neta por Acción	0.49	0.13	0.34	0.17	-1.67	0.34	0.34	0.46	0.20	NP	-55.61

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

EBITDA*	0.05	0.03	0.04	0.02	-0.13	0.03	0.03	0.03	0.02	NP	-27.34
Utilidad Neta	0.03	0.01	0.02	0.01	-0.10	0.02	0.02	0.02	0.01	NP	-58.49

	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	17,138.2	16,948.7	16,477.2	10,808.4	7,539.0	7,691.9	8,048.4	8,627.8	8,956.2	18.80	3.81	
Disponible	1,182.3	1,799.5	1,731.7	2,116.3	1,725.9	2,013.7	1,859.7	1,591.5	1,854.1	7.43	16.50	
Clientes y Cts.xCob.	5,471.4	4,687.2	4,683.7	5,178.4	5,261.0	3,427.8	3,698.9	6,309.1	6,323.4	20.19	0.23	
Inventarios	1,595.0	1,616.1	1,472.6	1,544.4	1,158.9	890.4	1,012.0	1,192.4	1,198.6	3.43	0.53	
Otros Circulantes	1,099.0	8,845.9	1,614.7	1,969.3	734.7			1,523.0	1,394.7	89.84	-8.43	
Activos Fijos Netos	577.1	542.5	519.4	1,885.9	2,118.4	3,583.3	3,151.9	2,959.2	2,828.6	33.53	-4.41	
Otros Activos	7,713.0	7,750.1	7,768.6	7,838.1	7,975.8	6,425.5	6,512.0	6,616.1	6,483.0	-18.72	-2.01	
Activos Totales	25,428.3	25,241.3	24,765.2	20,532.4	17,633.2	17,700.7	17,712.3	18,203.1	18,267.8	3.6	0.4	
Pasivos a Corto Plazo	7,595.9	6,933.0	6,170.9	2,958.7	2,496.1	2,449.8	2,384.3	4,555.6	4,620.8	85.12	1.43	
Proveedores	1,554.7	1,160.5	1,037.8	1,100.6	741.7	649.8	940.8	1,124.1	1,112.4	49.98	-1.04	
Cred. Banc. y Burs	400.6	413.0	272.9	252.4	350.9	270.4	133.5	2,103.7	2,073.9	491.05	-1.42	
Impuestos por pagar	284.9	356.9	314.2	380.8	253.8			411.4	447.8	76.40	8.84	
Otros Pasivos c/Costo					26.3			41.0	31.9	21.34	-22.21	
Otros Pasivos s/Costo	39,055.5	5,002.6	8,426.7	1,637.1	1,149.6	969.9	940.6	916.4	986.7	-14.17	7.67	
Pasivos a Largo Plazo	7,329.3	7,756.7	7,727.3	6,527.7	5,888.4	5,870.6	5,854.7	3,892.3	3,839.8	-34.79	-1.35	
Cred. Banc. Y Burs	6,505.3	6,835.2	6,815.3	5,847.1	5,829.2	5,811.4	5,793.7	3,778.1	3,760.5	-35.49	-0.47	
Otros Pasivos c/Costo	756.9	855.5	846.3	623.7	(5,827.5)	4.9	4.4	(3,712.2)	(3,733.6)	NN	NN	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	67.1	66.0	65.7	56.9	5,886.7	54.3	56.6	3,826.4	3,813.0	-35.23	-0.35	
Pasivos Totales	14,925.2	14,689.6	13,898.2	9,486.4	8,384.5	8,320.4	8,238.9	8,447.9	8,460.7	0.9	0.2	
Capital Mayoritario	10,292.8	10,325.4	10,647.6	10,800.7	8,987.9	9,142.4	9,203.2	9,487.7	9,502.1	5.72	0.15	
Capital Minoritario	210.3	226.3	219.4	245.3	260.8	237.9	270.1	267.5	305.0	16.98	14.05	
Capital Consolidado	10,503.1	10,551.6	10,867.0	11,046.0	9,248.7	9,380.3	9,473.4	9,755.2	9,807.1	6.04	0.53	
Pasivo y Capital	25,428.3	25,241.3	24,765.2	20,532.4	17,633.2	17,700.7	17,712.3	18,203.1	18,267.8	3.6	0.4	

	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	589.3	136.4	444.1	213.9	(1,832.2)	561.0	452.0	716.9	194.0	NP	-72.94	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.61%	1.29%	4.09%	1.94%	-19.81%	5.98%	4.77%	7.35%	1.98%	21.79pp	(5.37pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	25.37%	47.75%	32.30%	31.27%	29.81%	22.27%	30.96%	29.79%	32.25%	2.44pp	2.46pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.05x	2.21x	2.43x	3.13x	2.56x	2.78x	2.95x	1.63x	1.68x	-34.32	2.86	
EBITDA* / Activo Total	11.89%	12.21%	12.02%	10.87%	-3.98%	-3.74%	-4.10%	-3.40%	11.65%	15.63pp	15.04pp	
Deuda Neta / EBITDA*	5.05x	2.37x	2.04x	0.75x	(1.90x)	(5.47x)	(3.70x)	(5.89x)	1.77x	NP	NP	
Deuda Neta / Cap. Cont.	61.70%	59.75%	57.08%	41.71%	-14.56%	43.42%	42.98%	6.35%	2.84%	17.40pp	(3.51pp)	

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	11,042.5	100.0%	11,626.4	100.0%	5.3%
Cto. de Ventas	3,777.1	34.2%	3,498.1	30.1%	-7.4%
Utilidad Bruta	7,265.4	65.8%	8,128.3	69.9%	11.9%
Gastos Oper. y PTU	8,240.6	74.6%	6,120.2	52.6%	-25.7%
EBITDA*	(857.0)	-7.8%	2,090.4	18.0%	NP
Depreciación	118.2	1.1%	82.3	0.7%	-30.4%
Utilidad Operativa	(975.2)	-8.8%	2,008.0	17.3%	NP
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(491.5)	-4.5%	82.7	0.7%	NP
Ingresos Financieros	20.6	0.2%	412.6	3.5%	NR
Gastos Financieros	512.1	4.6%	329.9	2.8%	-35.6%
Perd. Cambio	119.5	1.1%	(144.4)	-1.2%	PN
Otros Gastos Financieros	392.6	3.6%	474.4	4.1%	20.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	(1,466.7)	-13.3%	2,090.7	18.0%	NP
Subs. No Consol.	12.0	0.1%	68.0	0.6%	465.5%
Utilidad antes de Imp.	(1,454.7)	-13.2%	2,158.7	18.6%	NP
Impuestos	(373.9)	-3.4%	616.5	5.3%	NP
Part. Extraord.	68.2	0.6%			NS
Interés Minoritario	55.9	0.5%	129.6	1.1%	131.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	(1,068.6)	-9.7%	1,412.6	12.1%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	(1,118.4)	-10.1%	1,823.2	15.7%	NP

Balance General (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	1,725.9	9.8%	1,854.1	10.1%	7.4%
Clientes y Cts.xCob.	5,261.0	29.8%	6,323.4	34.6%	20.2%
Inventarios	1,158.9	6.6%	1,198.6	6.6%	3.4%
Otros Circulantes	734.7	4.2%	1,394.7	7.6%	89.8%
Activos Fijos Netos	2,118.4	12.0%	2,828.6	15.5%	33.5%
Otros Activos	7,975.8	45.2%	6,483.0	35.5%	-18.7%
Activos Totales	17,633.2	100.0%	18,267.8	100.0%	3.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	741.7	4.2%	1,112.4	6.1%	50.0%
Cred. Banc y Burs	350.9	2.0%	2,073.9	11.4%	491.1%
Impuestos por pagar	253.8	1.4%	447.8	2.5%	76.4%
Otros Pasivos c/Costo	26.3	0.1%	31.9	0.2%	21.3%
Otros Pasivos s/Costo	1,123.3	6.4%	986.7	5.4%	-12.2%
Pasivos a Largo Plazo	5,888.4	33.4%	3,839.8	21.0%	-34.8%
Cred. Banc y Burs	5,829.2	33.1%	3,760.5	20.6%	-35.5%
Otros Pasivos c/Costo	(5,827.5)	-33.0%	(3,733.6)	-20.4%	NN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	5,886.7	33.4%	3,813.0	20.9%	-35.2%
Pasivos Totales	8,384.5	47.5%	8,460.7	46.3%	0.9%
Capital Mayoritario	8,987.9	51.0%	9,502.1	52.0%	5.7%
Capital Minoritario	260.8	1.5%	305.0	1.7%	17.0%
Capital Consolidado	9,248.7	52.5%	9,807.1	53.7%	6.0%
Pasivo y Capital	17,633.2	100.0%	18,267.8	100.0%	3.6%

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,674.988	100.0%	3,014.9	100.0%	12.7%
Cto. de Ventas	1,246.7	46.6%	998.2	33.1%	-19.9%
Utilidad Bruta	1,428.3	53.4%	2,016.7	66.9%	41.2%
Gastos Oper. y PTU	506.7	18.9%	420.0	13.9%	-17.1%
EBITDA*	-2,280.8	-85%	467.2	15%	NP
Depreciación	33.1	1.2%	15.9	0.5%	-52.0%
Utilidad Operativa	-2,314.0	-86.5%	451.3	15.0%	NP
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(174.5)	-6.5%	(4.8)	-0.8%	NN
Ingresos Financieros	2.8	0.1%	11.4	0.4%	301.6%
Gastos Financieros	177.4	6.6%	154.9	5.1%	-12.7%
Perd. Cambio	92.5	3.5%	62.1	2.1%	-32.8%
Otros Gastos Financieros	84.9	3.2%	92.7	3.1%	0.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	-2,488.5	-93.0%	307.9	10.2%	NP
Subs. No Consol.	15.8	0.6%	38.0	1.3%	140.1%
Utilidad antes de Imp.	-2,472.7	-92.4%	345.9	11.5%	NP
Impuestos	(737.2)	-27.6%	111.6	3.7%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	12.4	0.5%	19.5	0.6%	57.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	-1,747.8	-65.3%	214.8	7.1%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	167.2	6.3%	156.0	5.2%	-6.7%

Razones Financieras

	4T 15	4T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.02x	1.94x	-35.83%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.72x	0.67x	-6.43%
EBITDA* / Cap. Cont.	-9.27%	21.31%	30.58pp
EBITDA* / Activo Total	-3.98%	11.65%	15.63pp
Cobertura Interes	Sin Cobertura	7.22x	N.S.
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	29.77%	54.62%	24.85pp
Cobertura (Liquidez)	0.13x	1.62x	NR
Pasivo Moneda Ext.	14.63%		(14.63pp)
Tasa de Impuesto	25.70%	28.56%	2.86pp
Deuda Neta / EBITDA*	(1.90x)	1.77x	NP

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	1.35	-0.52	NP				
EBITDA*	1.99	-0.63	NP				
UOPA	1.91	-0.72	NP				
FEPA	1.38	-0.51	NP				
VLA	9.06	9.05	0.15%				
Múltiplos							
P/U	17.23x	24.07x	-28.40%	(44.26x)	NP	14.88x	15.80%
FV/Ebitda*	12.15x	13.77x	-11.75%	(44.30x)	NP	10.32x	17.77%
P/UO	12.12x	11.36x	6.67%	(32.14x)	NP	8.72x	39.01%
P/FE	16.76x	13.82x	21.27%	(45.80x)	NP	13.70x	22.35%
P/ML	2.56x	2.71x	-5.54%	2.57x	-0.15%	2.44x	5.03%

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@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepomas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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