



# \*Prólogo 4T16

## MAYOR CRECIMIENTO EN 7 AÑOS

# BX+

### “PROLÓGOS 66”

Los reportes “Prólogo”, ofrecen con anticipación la perspectiva de los resultados financieros trimestrales de las 66 empresas de mayor bursatilidad en el mercado accionario mexicano. Congruentes con un enfoque breve y puntual, el documento se concentra únicamente en el crecimiento nominal del resultado operativo (Ebitda) esperado en comparación al mismo trimestre del año anterior. Independientemente del origen de dicho crecimiento (mayores ventas, menores costos, fusiones, adquisiciones, etc.), las mayores variaciones disminuyen de inmediato los múltiplos FV/Ebitda.

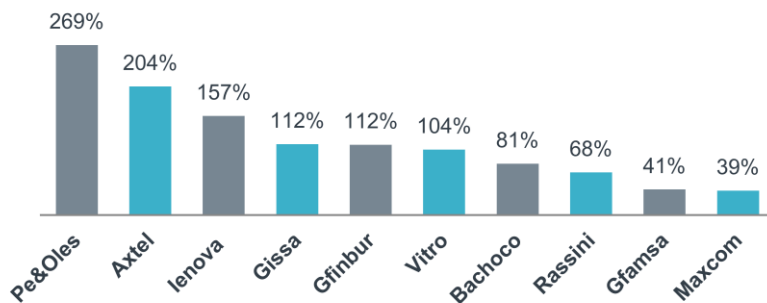
### RESULTADO GENERAL: + 16.0% EN VENTAS y + 17.4% EN EBITDA

Para el 4T16, se estima que la muestra del IPyC presente crecimientos en Ventas y Ebitda no vistos desde 2009 de 16.0% y 17.14% respectivamente. En los Ingresos, la variación se explica por un aumento promedio del 19.0% en las 10 emisoras de mayor peso en ese rubro en el IPyC, las cuales en conjunto representan el 64% del total. Para el Ebitda, el escenario es similar aunque en este caso el crecimiento promedio de las 10 de mayor peso es muy superior (39.3%), lo cual compensa el avance “modesto de Amx” de un 6.3% estimado. Es importante destacar que la depreciación del peso también tiene un rol importante en estos incrementos dado que la variación del 4T16 vs. el 4T15 fue de 19.5%. Las variaciones estimadas surgen de más de 557 cifras (consenso y propias). Entre las emisoras con mayor avance en Ebitda estimadas destacan: **Peñoles, Axtel, Ienova, Gissa, Gfinbur y Vitro. De confirmarse los crecimientos del 4T16, el crecimiento del Ebitda de todo el 2016 podría superar un 10.0%.**

### CONTEXTO: INCERTIDUMBRE E IRRACIONALIDAD

Los mercados accionarios se encuentran en una etapa de alta incertidumbre respecto de las acciones que efectivamente tome la nueva Administración en EUA. Desde que se conocieron los resultados electorales los índices accionarios en ese país avanzaron de forma importante (aprox. 7.0%) debido a que las propuestas del nuevo gobierno impulsarían el crecimiento de la economía y de los resultados corporativos de las empresas. Del lado negativo, el contexto de alza en tasas debería atemperar dicho entusiasmo algo que todavía no ha ocurrido, lo cual, y junto con las valuaciones altas, muestra cierta irracionalidad del mercado en general. Para el 2017, esperamos se modere el crecimiento anual al anticipar menor gasto de consumo, una base de comparación menos favorable y menor depreciación anual en el tipo de cambio.

### Expectativas mayor crec. Ebitda (4T16)



### Nuestras Mejores Ideas

Emisora	Vtas a/a	Ebitda a/a
Hotel	26.5%	35.1%
Rassini	27.6%	67.7%
Vitro	52.1%	103.8%
Pinfra	-10.1%	7.1%
AC	8.7%	4.6%
Oma	24.8%	28.5%
Gfnorte*	12.6%	5.5%
<b>Mejores Ideas</b>	<b>13.7%</b>	<b>20.5%</b>
<b>IPyC</b>	<b>15.9%</b>	<b>17.4%</b>

\*Utilidad neta

\*Prólogo (del griego πρόλογος prologos, de pro: 'antes y hacia (en favor de)', y lógos: 'palabra, discurso') es el texto situado al principio de una obra escrita, entre los documentos llamados preliminares, que sirven a su autor para justificar el haberla compuesto y al lector para orientarse en la lectura. Escrito que precede a la obra y sirve de justificación o presentación. Exordio o principio para hacer alguna cosa.

“Todo comienzo tiene su encanto”

Goethe

Equipo de Análisis Bursátil  
5625 1537

Febrero 02, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA:  
EMPRESAS Y SECTORES



6 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Anticipar los resultados financieros trimestrales de una amplia muestra de empresas en Bolsa.

## CALENDARIO PRINCIPALES REPORTES MÉXICO

A continuación el calendario tentativo de publicación de reportes correspondiente al 4T16.

### PRÓLOGO – CALENDARIO TENTATIVO DE REPORTES POR EMISORAS AL 4T16

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
30	31	1 Maxcom	2 AMXL	3
6	7	8	9 Cemex	10
13	14 Axtel Alfa Nemak Alpek	15 Walmex Alsea	16 Funo	17 Volaris* Javer Sport
20 Bolsa Rassini Lala	21 Danhos Aeroméxico Unifin	22 GCarso Gruma Cultiba Fibramq	23 Elektra Televisa Lacomer Ara Ohlmex Herdez Gsanbor Mexchem	24 Bimbo Terra Chedraui Gentera Mega Gap Ac* Soriana KOF
27 Femsa* Oma Fiho	28			

Fuente: Grupo Financiero BX+, Bloomberg. (E).- Estimados, Infosel, (\* Emisoras que pueden reportar en días posteriores).

## RESULTADOS EBITDA 4T16 / PO 2017

La tabla siguiente ordena a las emisoras en función a la mejor combinación (LG: Lugar General) de crecimientos estimados en resultados operativos al 4T16 (LR4T15) y potencial del Precio Objetivo a finales de 2017 (LPO). Además, la tabla recuerda a nuestras mejores ideas (resaltadas en gris oscuro) que forman parte de nuestras Mejores Ideas. La explicación del porqué una empresa con un fuerte crecimiento en resultados puede tener menor potencial en Precio Objetivo puede ser entre otros: 1) Anticipación del buen resultado en el precio; 2) Crecimiento extraordinario no representativo de tendencia; etc.

### PRÓLOGO – MEJOR COMBINACIÓN RESULTADOS 4T16 Y PRECIOS OBJETIVOS

EMISORA	Rdto. potencial (PO 2017)	Var% Ebitda* 4T16	LG	LR	LCT 4T16
<b>Rassini</b>	<b>34.9%</b>	<b>67.7%</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>8</b>
Gissa	25.5%	112.3%	2	14	4
Finn	36.4%	30.4%	3	3	16
Unifin	30.3%	35.8%	4	10	12
Axtel	20.7%	203.6%	5	23	2
<b>Oma</b>	<b>29.6%</b>	<b>28.5%</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>17</b>
<b>Hotel</b>	<b>25.3%</b>	<b>35.1%</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>14</b>
Alpek	53.1%	20.4%	8	1	29
Vesta	35.3%	21.1%	9	4	26
Pe&Oles	19.4%	269.0%	10	29	1
Bolsa	20.5%	36.7%	11	25	11
<b>Vitro</b>	<b>18.1%</b>	<b>103.8%</b>	<b>12</b>	<b>32</b>	<b>6</b>
Soriana	20.5%	35.5%	13	26	13
Fibramq	23.0%	22.4%	14	18	23
Nemak	21.0%	23.2%	15	22	21
Volar	20.3%	23.3%	16	27	20
<b>Pinfra</b>	<b>37.1%</b>	<b>7.1%</b>	<b>17</b>	<b>2</b>	<b>48</b>
Gfinter	34.6%	10.3%	18	7	43
Funo	29.4%	11.6%	19	12	41
Bachoco	12.4%	81.3%	20	46	7
Gap	20.0%	20.9%	21	28	28
Maxcom	12.0%	38.8%	22	47	10
Gsanbor	25.5%	9.1%	23	13	45
Creal	33.1%	5.8%	24	8	51
Livepol	24.5%	11.0%	25	17	42
Gfamsa	9.5%	40.6%	26	51	9
Gfinbur	5.0%	111.5%	27	57	5
Ienova	1.7%	156.9%	28	59	3
Alfa	30.3%	5.5%	29	9	54
Cemex	19.1%	19.7%	31	31	32
KOF	16.5%	21.9%	32	39	24
Terra	17.5%	20.3%	33	36	30
Fiho	11.6%	24.9%	34	48	18
<b>IPyC</b>	<b>5.9%</b>	<b>17.4%</b>			

EMISORA	Rdto. potencial (PO 2017)	Var% Ebitda* 4T16	LG	LR	LCT 4T16
Femsa	16.2%	21.1%	35	40	27
Ohlmex	34.6%	-46.5%	36	6	63
Bimbo	18.0%	16.3%	37	33	36
Gfregio	6.6%	31.9%	38	55	15
Herdez	22.7%	5.5%	39	19	52
Sport	20.6%	6.7%	40	24	49
Mega	16.6%	14.5%	42	38	37
Ara	17.2%	13.1%	43	37	39
Asur	9.1%	21.8%	44	52	25
Aeromex	12.5%	17.1%	45	45	35
Genera	22.0%	-2.5%	46	20	61
Cultiba	16.0%	12.9%	47	41	40
Gruma	10.6%	20.3%	48	50	31
Gmexico	0.9%	22.8%	49	60	22
LaLa	21.0%	-5.4%	50	21	62
Mexchem	10.8%	18.6%	51	49	34
Gcarso	-7.4%	23.5%	52	64	19
Element	9.0%	19.7%	53	53	33
<b>Gfnorte</b>	<b>17.8%</b>	<b>5.5%</b>	<b>54</b>	<b>34</b>	<b>53</b>
Chdraui	15.1%	9.8%	55	43	44
Pochtec	19.3%	0.0%	56	30	60
Sanmex	15.4%	2.7%	57	42	57
<b>AC</b>	<b>13.0%</b>	<b>4.6%</b>	<b>58</b>	<b>44</b>	<b>55</b>
Amx	3.1%	6.3%	59	58	50
Azteca	-1.5%	8.8%	60	62	46
Kimber	6.8%	2.4%	61	54	58
Tlevisa	5.6%	1.9%	62	56	59
Autlan	0.3%	3.2%	63	61	56
Lab	-1.6%	NA	64	63	65
Ich	-35.6%	NA	65	67	64
Simec	-18.2%	NA	66	66	66
Elektra	-12.3%	NA	67	65	68
Mfrisco	-40.1%	NA	68	68	67
<b>IPyC</b>	<b>5.9%</b>	<b>17.4%</b>			

Fuente y Notas: Grupo Financiero BX+ / Bloomberg / Consensos de Mercado / \$PO: Precio Objetivo / LG: Lugar General / LPO: Lugar en Precio Objetivo / LR4T16 Lugar crecimiento Ebitda 4T16/ PN / el resultado pasó de negativo a positivo / NP / de negativo a positivo. \*En el caso de los Grupos Financieros se tomó la variación en la Utilidad Neta, dado que no contabilizan el Ebitda, para Volaris Ebitdar.

## RESULTADO EN GRÁFICA

La siguiente gráfica de cuadrantes presenta la mejor combinación de las estimaciones de crecimientos Ebitda 4T16E y potencial avance (PO) hacia finales de 2017. El tamaño de la burbuja de cada emisora corresponde al margen Ebitda (cuanto mayor es, más grande es la esfera).



## MÁS DETALLES

A continuación se detallan los resultados estimados al 4T16 en Ventas, Utilidad de Operación, Ebitda y Utilidad Neta. Cabe destacar que en el caso de nuestras Mejores Ideas (Hotel, Rassini, Vitro, Pinfra, Ac, Oma, Gfnorte) son estimaciones propias, mientras que las demás emisoras corresponden al consenso.

Compañía	Ventas			Ebitda			Utilidad Neta		
	4T16e	4T15	Var% a/a	4T16e	4T15	Var% a/a	4T16e	4T15	Var% a/a
Fiho	738	553	33.3%	226	181	24.9%	136	109	24.6%
Finn	499	368	35.6%	180	138	30.4%	122	91	33.8%
Funo	3,493	3,119	12.0%	2,812	2,519	11.6%	1,712	1,240	38.1%
Terra	687	532	29.1%	621	516	20.3%	396	320	23.9%
Vesta	436	361	20.9%	366	302	21.1%	269	115	133.8%
<b>Bienes Raíces</b>	<b>5,853</b>	<b>4,933</b>	<b>18.7%</b>	<b>4,205</b>	<b>3,656</b>	<b>15.0%</b>	<b>2,635</b>	<b>1,875</b>	<b>40.5%</b>
Alfa	75,190	65,232	15.3%	9,588	9,092	5.5%	2,815	162	1637.3%
Gcarso	28,437	25,436	11.8%	4,745	3,842	23.5%	1,850	1,904	-2.8%
Gissa	3,480	2,923	19.1%	537	253	112.3%	224	113	98.7%
Nemak	21,928	17,532	25.1%	3,395	2,755	23.2%	1,227	1,009	21.6%
Pochtec	5,286	4,649	13.7%	0	0	NA	55	53	3.0%
Rassinl	4,050	3,173	27.6%	756	451	67.7%	315	109	188.9%
Vitro	5,841	3,841	52.1%	1,568	769	103.8%	584	382	52.9%
<b>Conglomerados/Industriales</b>	<b>144,212</b>	<b>122,786</b>	<b>17.4%</b>	<b>20,588</b>	<b>17,162</b>	<b>20.0%</b>	<b>6,486</b>	<b>3,349</b>	<b>93.6%</b>
Cemex	70,034	57,292	22.2%	13,300	11,110	19.7%	4,413	2,415	82.7%
Element	4,609	4,014	14.8%	796	665	19.7%	148	9	1543.2%
<b>Construcción y Materiales</b>	<b>74,643</b>	<b>61,306</b>	<b>21.8%</b>	<b>14,096</b>	<b>11,775</b>	<b>19.7%</b>	<b>4,561</b>	<b>2,424</b>	<b>88.2%</b>
Chdraui	24,281	21,998	10.4%	1,457	1,327	9.8%	488	447	9.2%
Soriana	41,796	30,834	35.5%	3,405	2,513	35.5%	1,436	1,305	10.1%
Walmex	163,044	145,914	11.7%	15,930	13,978	14.0%	10,072	8,472	18.9%
<b>Comerciales</b>	<b>229,121</b>	<b>198,746</b>	<b>15.3%</b>	<b>20,791</b>	<b>17,818</b>	<b>16.7%</b>	<b>11,996</b>	<b>10,223</b>	<b>17.3%</b>
AC	24,385	22,441	8.7%	4,744	4,537	4.6%	2,434	1,655	47.0%
Bachoco	13,520	11,650	16.0%	1,287	710	81.3%	876	372	135.2%
Bimbo	69,691	59,519	17.1%	5,670	4,877	16.3%	2,193	301	627.6%
Cultiba	11,861	10,092	17.5%	706	625	12.9%	126	-44	NP
Femsa	107,678	89,469	20.4%	16,466	13,602	21.1%	6,005	5,436	10.5%
Gruma	17,853	15,164	17.7%	2,995	2,490	20.3%	1,499	-2,685	NP
Herdez	4,760	4,444	7.1%	253	240	5.5%	450	-274	NP
Kof	48,890	40,742	20.0%	10,350	8,487	21.9%	3,121	3,121	0.0%
Lala	14,244	12,530	13.7%	1,704	1,802	-5.4%	860	1,017	-15.5%
<b>Consumo Básico</b>	<b>312,882</b>	<b>266,050</b>	<b>17.6%</b>	<b>44,175</b>	<b>37,370</b>	<b>18.2%</b>	<b>17,563</b>	<b>8,900</b>	<b>97.3%</b>

NP: De resultado negativo (perdida) a uno positivo.

Continúa...

Compañía	Ventas			Ebitda			Utilidad Neta		
	4T16e	4T15	Var% a/a	4T16e	4T15	Var% a/a	4T16e	4T15	Var% a/a
Alesea	10,408	8,958	16.2%	1,475	1,367	7.9%	512	470	9.1%
Elektra	22,133	20,399	8.5%	2,139	-257	-933.4%	1,474	808	82.4%
Gfamsa	5,779	5,326	8.5%	498	354	40.6%	155	-102	NP
Gsanbor	15,645	14,288	9.5%	2,529	2,319	9.1%	1,498	1,324	13.2%
Hotel	335	265	26.5%	113	84	35.1%	71	24	190.2%
Kimber	9,282	8,483	9.4%	2,433	2,377	2.4%	1,247	1,211	3.0%
Lab	3,215	2,675	20.2%	792	-2,281	-134.7%	460	-1,748	NP
Livepol	35,830	32,620	9.8%	7,421	6,684	11.0%	5,128	4,529	13.2%
Sport	356	323	10.2%	69	65	6.7%	12	9	25.9%
<b>Consumo discrecional</b>	<b>102,983</b>	<b>93,336</b>	<b>10.3%</b>	<b>17,468</b>	<b>10,711</b>	<b>63.1%</b>	<b>10,557</b>	<b>6,525</b>	<b>61.8%</b>
Bolsa	749	683	9.7%	312	228	36.7%	156	89	75.8%
Creal	1,849	1,245	48.5%	0	0	NA	394	372	5.8%
Unifin	2,325	1,854	25.4%	0	0	NA	323	238	35.8%
<b>Financieras no Bancarias</b>	<b>4,923</b>	<b>3,783</b>	<b>30.2%</b>	<b>312</b>	<b>228</b>	<b>36.7%</b>	<b>873</b>	<b>699</b>	<b>24.9%</b>
Genera	5,158	5,180	-0.4%	0	0	NA	843	864	-2.5%
Gfinbur	20,555	13,648	50.6%	0	0	NA	5,698	2,694	111.5%
Gfnorte	33,062	29,349	12.6%	0	0	NA	5,212	4,940	5.5%
Gfregio	3,023	2,471	22.3%	0	0	NA	649	492	31.9%
Sanmex	27,855	22,952	21.4%	0	0	NA	4,336	4,224	2.7%
<b>Grupos Financieros</b>	<b>89,653</b>	<b>73,600</b>	<b>21.8%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>	<b>16,738</b>	<b>13,215</b>	<b>26.7%</b>
Amx	263,546	230,577	14.3%	67,920	63,875	6.3%	15,458	15,663	NA
Axtel	4,148	2,832	46.5%	1,324	436	203.6%	-880	-590	49.2%
Azteca	4,459	4,148	7.5%	611	561	8.8%	-501	-511	-2.1%
Maxcom	712	567	25.6%	72	52	38.8%	-1,358	-205	562.1%
Mega	4,350	3,927	10.8%	1,734	1,514	14.5%	866	993	-12.8%
Tlevisa	26,289	24,951	5.4%	9,191	9,023	1.9%	1,774	1,571	12.9%
<b>Medios y Telcos</b>	<b>303,504</b>	<b>267,002</b>	<b>13.7%</b>	<b>80,851</b>	<b>75,462</b>	<b>7.1%</b>	<b>15,359</b>	<b>16,921</b>	<b>-9.2%</b>

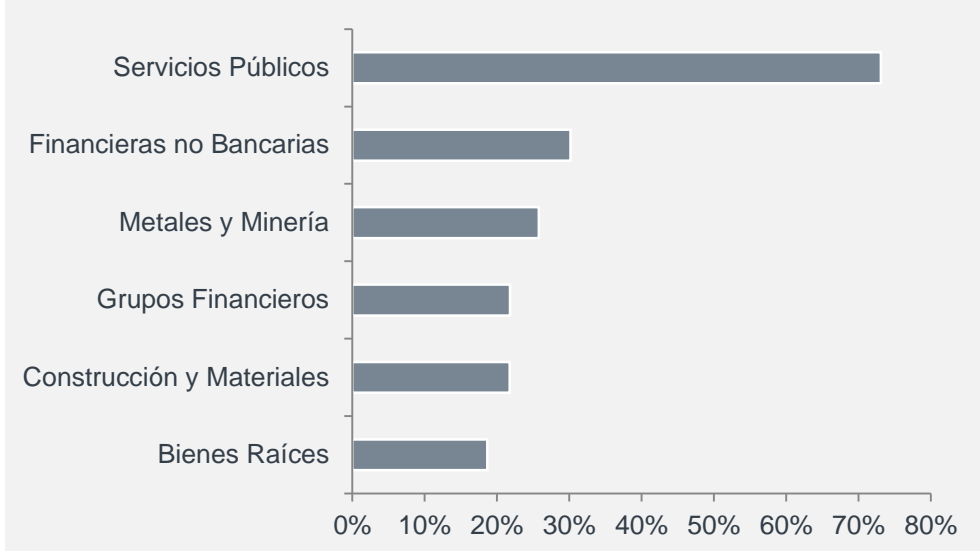
NP: De resultado negativo (perdida) a uno positivo.

**Continúa...**

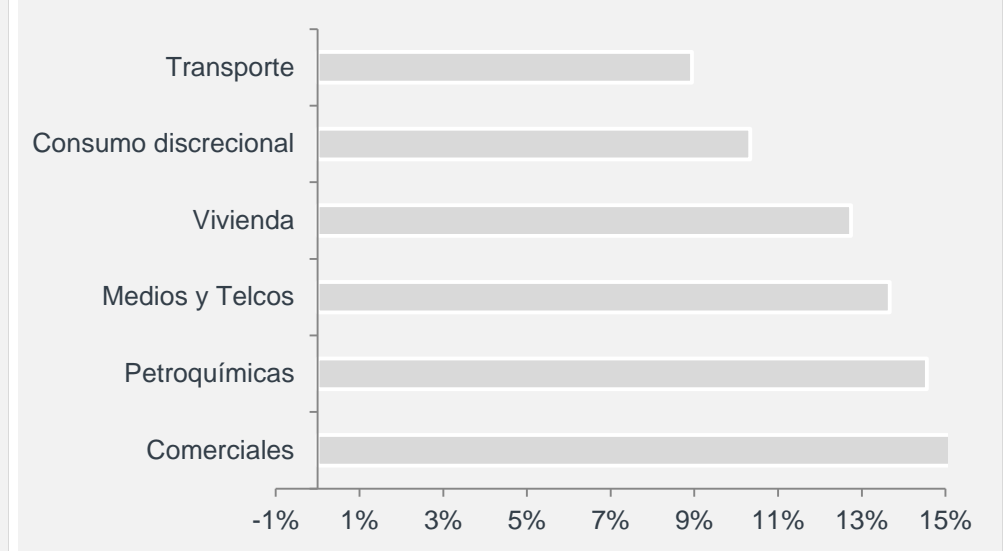
Compañía	4T16e	4T15	Ventas Var% a/a	4T16e	4T15	Ebitda Var% a/a	4T16e	4T15	Utilidad Neta Var% a/a
Autlan	903	878	2.9%	106	103	3.2%	70	69	1.7%
Gmexico	42,621	34,548	23.4%	15,493	12,617	22.8%	1,981	-297	NP
Ich	7,554	5,772	30.9%	981	-3,701	-126.5%	273	-3,036	NP
Mfrisco	3,808	3,475	9.6%	1,277	-355	-459.4%	125	-1,369	NP
Pe&Oles	21,368	16,131	32.5%	7,186	1,947	269.0%	2,460	-2,742	NP
Simec	6,420	4,925	30.4%	835	-1,234	-167.7%	349	-1,775	NP
<b>Metales y Minería</b>	<b>82,674</b>	<b>65,729</b>	<b>25.8%</b>	<b>25,878</b>	<b>9,378</b>	<b>176.0%</b>	<b>5,258</b>	<b>-9,150</b>	<b>NP</b>
Alpek	22,541	20,411	10.4%	2,731	2,268	20.4%	706	477	47.9%
Mexchem	26,671	22,549	18.3%	4,268	3,599	18.6%	1,015	-38	NP
<b>Petroquímicas</b>	<b>49,212</b>	<b>42,960</b>	<b>14.6%</b>	<b>6,999</b>	<b>5,867</b>	<b>19.3%</b>	<b>1,721</b>	<b>439</b>	<b>292.2%</b>
Aeromex	14,706	12,570	17.0%	3,750	3,203	17.1%	461	136	238.9%
Asur	3,533	2,905	21.6%	1,372	1,126	21.8%	854	731	16.9%
Gap	2,429	2,065	17.7%	1,618	1,338	20.9%	870	900	-3.3%
Ohlmex	3,580	5,199	-31.1%	2,532	4,733	-46.5%	1,362	2,329	-41.5%
Oma	1,534	1,229	24.8%	861	670	28.5%	500	396	26.4%
Pinfra	2,536	2,822	-10.1%	1,540	1,438	7.1%	1,180	1,490	-20.8%
Volar	6,417	5,092	26.0%	2,325	1,886	23.3%	780	654	19.2%
<b>Transporte</b>	<b>34,735</b>	<b>31,883</b>	<b>8.9%</b>	<b>13,998</b>	<b>14,395</b>	<b>-2.8%</b>	<b>6,007</b>	<b>6,636</b>	<b>-9.5%</b>
Ara	1,971	1,748	12.7%	276	244	13.1%	158	162	-2.6%
<b>Vivienda</b>	<b>1,971</b>	<b>1,748</b>	<b>12.7%</b>	<b>276</b>	<b>244</b>	<b>13.1%</b>	<b>158</b>	<b>162</b>	<b>-2.6%</b>
lenova	4,846	2,799	73.1%	2,961	1,153	156.9%	1,237	773	60.0%
<b>Servicios Públicos</b>	<b>4,846</b>	<b>2,799</b>	<b>73.1%</b>	<b>2,961</b>	<b>1,153</b>	<b>156.9%</b>	<b>1,237</b>	<b>773</b>	<b>60.0%</b>

## RESUMEN: EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO

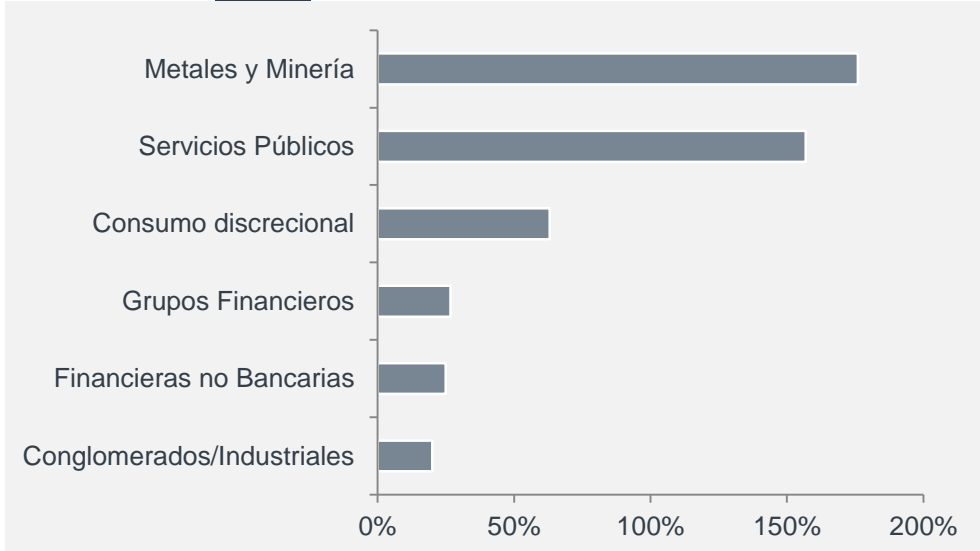
**Sectores con mayor crecimiento en Ventas 4T16**



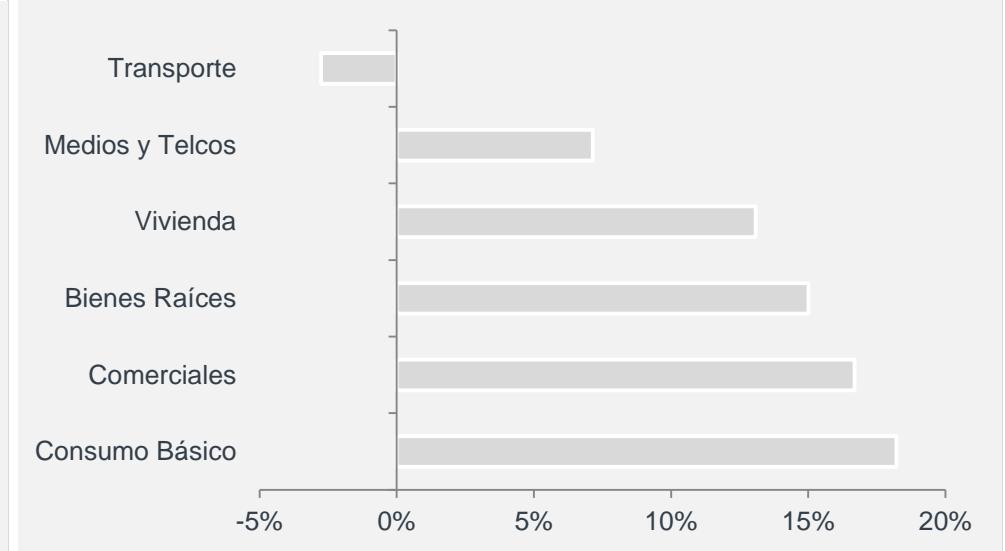
**Sectores con menor crecimiento en Ventas 4T16**



**Sectores con mayor crecimiento en Ebitda 4T16 \***



**Sectores con menor crecimiento en Ebitda 4T16\***



## ¿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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:liqonzalez@vepormas.com">liqonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

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

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--