



¡BursaTris! 1T17

GFINBUR: VENCE ESTIMADOS

BX+

RESULTADOS

Grupo Financiero Inbursa dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, donde reportó un aumento en Ingresos y Utilidad Neta de 65.9% y 167.8% respectivamente. Ambos rubros resultaron muy por arriba de lo estimado por el consenso. **El PO'17 del consenso de P\$31.6 implica una contracción del 3.9% vs. un potencial de 8.0% del IPyC para el mismo periodo. Es muy probable que luego de estos resultados se den revisiones al alza del PO'17.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El incremento fue una combinación del aumento de 19.3% en cartera total (*ver p.2*), con mejora en la calidad de la misma (IMOR: 2.8% vs. 3.1% 4T15), y a los resultados de sus 4 principales fuentes de ingreso como se explica en la siguiente tabla:

Cabe destacar que el alza se explica principalmente por una base de comparación baja, ya que durante el 1T16 se tuvo una pérdida de P\$576mn en el Resultado por Intermediación, mientras que en el 1T17 dicho rubro fue positivo (P\$4,189mn). Adicionalmente, el incremento de 11.9% en Ingresos por Intereses compensó la caída en Otros Ingresos (-23.2%).

GFInbur - Ingreso por Segmentos (P\$m)

Concepto	1T17	1T16	Var. %	Peso %	Var. Peso
Mgn. Financiero ajustado	4,151	3,711	11.9%	45.1%	-42.4%
Comisiones netas	-51	-94	-46.0%	-0.6%	1.7%
Inversiones	4,189	-576	NP	45.5%	59.0%
Otros Ingresos No Financieros	925	1,204	-23.2%	10.0%	-18.3%
Total Ingreso Neto	9,215	4,244	117.1%		

Utilidad Neta: El mayor aumento respecto de los ingresos se debe a menores gastos no financieros como proporción de los ingresos Netos (21.2% vs 40.6% 4T15).

GFInbur - Resultados Trimestrales (P\$m)

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ingresos	22,148	13,354	65.9%	15,879	39.5%
Ut. Neta	5,652	2,111	167.8%	3,385	67.0%
Mgn. Neto	25.5%	15.8%	9.7ppt	21.3%	4.2ppt
IMOR	3.1%	3.1%	-0.1ppt	3.00%	0.1ppt

Fuentes: Bloomberg, Reportes de Compañías, Ve por Más

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	31.6
POTENCIAL \$PO	-3.9%
POTENCIAL IPyC	8.0%
PESO EN IPyC	1.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	4.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	7.9%

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

Abril 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.

MAYOR DETALLE

La mejora en la calidad de la cartera de GFInbur se refleja principalmente en el comportamiento de todas sus líneas de negocio.

GFInbur - Cartera por Segmentos (P\$m)					
Concepto	1T17	1T16	Var. %	Peso %	Var. Peso
Comercial	182,650	168,161	8.6%	66.0%	-3.1%
Entidades Financieras	11,512	9,473	21.5%	4.2%	0.3%
Consumo	45,243	39,361	14.9%	16.4%	0.2%
Vivienda	6,549	4,589	42.7%	2.4%	0.5%
Gobierno	22,292	14,265	56.3%	8.1%	2.2%
Cartera Vigente	268,246	235,849	13.7%	100%	-0 ppt
Cartera Vencida	8,440	7,608	10.9%	3.1%	-0.1%
Cartera Total	276,686	243,457	13.6%		

Fuentes: Bloomberg, Reportes de Compañías, Ve por Más

GFINBUR

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas:

Lic. Frank Ernesto Aguado
5625 4900
faguadom@inbursa.com

Precio del 28-abr-2017	\$	31.62	No. Acciones (millones)	6,623.7
Valor de Cap. (millones P\$)	\$	209,440	% Acc.en Mdo. (Free Float)	25.0%
Valor de Cap. (millones USD)	\$	11,009	Acciones por ADR	

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17 (C)	vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
INGRESO TOTAL	12,853.1	14,795.3	8,296.1	13,647.9	13,354.1	13,728.0	13,513.7	20,554.7	22,148.2	65.9	7.8
Ingresos por Intereses	5,452.2	5,822.7	5,896.0	6,501.0	6,398.4	7,604.3	7,996.0	9,097.8	10,524.1	64.5	15.7
Ingresos por Primas (neto)	3,763.3	3,683.2	3,810.6	4,240.2	5,149.7	4,099.4	3,650.1	4,714.7	5,065.2	(1.6)	7.4
Gastos por Intereses	2,056.7	2,057.6	1,965.8	2,135.1	2,154.9	2,788.4	2,919.2	3,564.7	4,752.6	120.6	33.3
Incremento neto de reservas técnicas	369.1	456.9	464.7	1,222.2	1,459.0	417.2	197.6	813.6	1,539.0	5.5	89.2
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,409.7	2,660.7	2,729.1	2,644.3	2,431.5	2,515.6	2,936.8	3,091.0	2,530.9	4.1	(18.1)
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	4,380.0	4,330.8	4,547.0	4,739.6	5,502.7	5,982.5	5,592.5	6,343.2	6,766.8	23.0	6.7
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,174.5	1,063.1	1,228.0	1,768.1	1,178.4	1,490.8	1,470.6	1,981.4	1,444.7	22.6	(27.1)
Comisiones y Tarifas Pagadas	906.0	790.7	1,062.5	1,194.1	1,272.8	1,439.6	614.6	1,787.2	1,495.6	17.5	(16.3)
Resultado por Intermediación	(1,544.2)	2,875.5	(4,728.9)	711.5	(576.1)	(151.4)	673.8	3,585.5	4,189.1	NP	16.8
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	4,007.3	1,350.9	2,090.3	427.1	1,203.8	684.9	(276.9)	1,175.2	925.1	(23.2)	(21.3)
INGRESO NO FINANCIERO	2,731.6	4,498.7	(2,473.0)	1,712.5	533.3	584.7	1,253.0	4,955.0	5,063.3	649.4	2.2
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	978.6	452.2	997.7	1,411.6	1,792.0	788.8	1,918.0	2,114.9	2,612.5	45.8	23.5
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	3,401.4	3,878.6	3,549.3	3,328.0	3,710.8	5,193.8	3,674.6	4,228.3	4,154.3	12.0	(1.7)
Gastos de Admon y Prom	1,944.6	1,949.7	1,919.2	2,311.4	2,247.8	2,559.0	2,266.3	2,616.4	2,606.6	16.0	(0.4)
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	4,188.5	6,427.6	(842.9)	2,729.2	1,996.3	3,219.5	2,661.2	6,566.8	6,611.0	231.2	0.7
Participación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoci.	190.1	306.1	261.4	364.4	227.4	141.3	244.6	442.7	359.8	58.2	(18.7)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	4,378.5	6,733.7	(581.5)	3,093.6	2,223.7	3,360.8	2,905.8	7,009.5	6,970.8	213.5	(0.6)
Impuestos Causados	1,122.7	1,129.0	1,026.3	447.7	467.0	956.5	1,302.5	834.0	1,199.3	156.8	43.8
Impuestos Diferidos	753.8	(819.1)	1,902.2	47.4	349.3	(157.4)	677.5	(340.9)	(120.2)	PN	NN
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	4,009.6	4,785.6	294.4	2,693.3	2,106.0	2,246.8	2,280.7	5,834.6	5,651.3	168.3	(3.1)
Participación No Controladora	(8.1)	10.7	(7.1)	(51.5)	4.6	43.7	51.2	(135.8)	1.1	(77.3)	NP
RESULTADO NETO MAYORITARIO	4,001.5	4,796.3	287.3	2,641.8	2,110.6	2,290.5	2,331.9	5,698.8	5,652.3	167.8	(0.8)
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	34.08%	29.27%	54.81%	34.73%	41.21%	43.58%	41.38%	30.86%	30.55%	(10.65ppt)	(0.31ppt)
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	21.25%	30.41%	-29.81%	12.55%	3.99%	4.26%	9.27%	24.11%	22.86%	18.87ppt	(1.25ppt)
Margen Neto Consolidado	31.20%	32.35%	3.55%	19.73%	15.77%	16.37%	16.88%	28.39%	25.52%	9.75ppt	(2.87ppt)
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCIERO por Acción	0.66	0.65	0.68	0.71	0.83	0.90	0.84	0.96	1.02	23.61	6.93
UTILIDAD NETA por Acción	0.60	0.72	0.04	0.40	0.32	0.34	0.34	0.88	0.85	169.74	-2.91

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)											
Activo Total	408,175.1	446,646.2	431,651.7	439,240.6	455,759.1	474,286.7	495,990.4	532,169.9	494,690.6	8.5	(7.0)
Disponibilidades	20,864.8	16,920.8	18,217.9	17,000.4	26,238.7	21,577.3	19,685.8	19,144.9	18,852.4	(28.2)	(1.5)
Inversiones en Valores	91,210.2	89,624.9	88,740.6	86,945.5	94,940.1	92,449.4	94,299.4	132,603.3	126,825.3	33.6	(4.4)
Títulos para Negociar	62,005.3	60,517.3	57,970.2	56,146.1	66,550.6	64,280.9	66,165.4	106,958.5	101,199.4	52.1	(5.4)
Títulos disponibles para la Venta	76.4	76.4	1,559.5	1,686.3	11,593.9	10,761.3	10,677.5	9,697.5	9,309.3	(19.7)	(4.0)
Títulos conservados a Vencimiento	29,128.4	29,031.2	29,210.9	29,113.1	16,795.7	17,407.3	17,456.5	15,947.3	16,316.7	(2.9)	2.3
Deudores por reporto	3,462.9	12,389.6	861.1	7,381.9	1,665.1	639.8	9,729.3	328.4	4,076.9	144.9	NR
Préstamos de Valores											
Derivados	10,782.4	7,820.9	8,004.8	7,280.5	13,117.9	9,563.5	8,561.8	10,873.7	16,178.6	23.3	48.8
Cartera Total	217,730.3	233,318.4	233,346.4	237,479.1	243,456.4	259,504.2	277,745.5	281,805.3	276,686.4	13.6	(1.8)
Cartera de Crédito Vigente	210,439.8	225,865.2	225,740.5	230,223.1	235,848.3	252,687.0	270,474.3	273,999.6	268,247.4	13.7	(2.1)
Cartera de Crédito Vencida	7,290.6	7,453.2	7,605.9	7,256.0	7,608.1	6,817.2	7,271.2	7,805.7	8,439.0	10.9	8.1
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(12,546.3)	(12,070.1)	(10,499.4)	(10,696.4)	(10,689.1)	(10,437.2)	(11,546.9)	(12,046.7)	(12,434.7)	NN	NN
Otros Activos	2,132.3	4,340.7	5,151.9	4,607.0	4,159.5	4,616.4	5,135.8	4,979.9	4,879.7	17.3	(2.0)
Pasivos Totales	307,093.0	343,593.7	327,927.1	333,601.8	346,807.8	366,000.1	386,304.8	413,241.3	371,985.4	7.3	(10.0)
Captación Tradicional	180,764.8	194,829.0	190,269.2	195,988.0	213,255.3	217,864.1	232,336.5	235,647.8	233,005.6	9.3	(1.1)
Préstamos Bancarios	6,472.0	12,024.3	9,859.7	7,218.7	7,436.7	10,499.6	16,112.8	29,712.5	27,700.2	272.5	(6.8)
Valores Asignados por Liquidar											
Acreeedores por Reporto	3,683.8	3,666.0	5,773.3	6,401.3	6,721.9	6,226.8	6,650.2	11,215.2	4,422.8	(34.2)	(60.6)
Otras Cuentas por Pagar	17,910.8	17,175.4	10,779.1	14,834.6	9,999.2	20,782.9	17,224.5	18,844.0	20,848.4	108.5	10.6
Capital Total	101,082.1	103,052.5	103,724.5	105,638.8	108,951.3	108,286.6	109,685.6	118,928.6	122,705.2	12.6	3.2
Capital Contribuido	27,408.5	27,408.5	27,408.5	27,408.5	27,404.3	27,402.0	27,399.1	27,395.0	27,391.8	(0.0)	(0.0)
Capital Ganado	73,577.5	75,578.2	76,206.7	78,134.4	81,444.8	80,794.7	82,188.8	91,430.4	95,203.6	16.9	4.1
Participación no controladora	96.1	65.8	109.3	95.9	102.2	89.9	97.7	103.2	109.7	7.3	6.3
Pasivo y Capital	408,175.1	446,646.2	431,651.7	439,240.6	455,759.1	474,286.7	495,990.4	532,169.9	494,690.6	8.5	(7.0)
	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Indicadores Financieros					(A)			(B)	(C)	%	%
MIN	5.4%	5.1%	5.2%	5.2%	5.4%	5.8%	5.8%	5.9%	6.0%	0.58ppt	0.08ppt
ROE	20.8%	20.1%	13.8%	11.4%	9.4%	6.9%	8.6%	11.2%	13.9%	4.56ppt	2.75ppt
ROA	5.2%	4.9%	3.4%	2.7%	2.2%	1.6%	2.0%	2.5%	3.2%	0.98ppt	0.66ppt
Índice de Eficiencia	27.3%	22.1%	92.5%	35.8%	37.2%	39.0%	33.1%	23.2%	22.0%	(15.21ppt)	(1.12ppt)
Índice de Cobertura	172.1%	161.9%	138.0%	147.4%	140.5%	153.1%	158.8%	154.3%	147.3%	6.85ppt	(6.98ppt)
Índice de Liquidez	102.5%	97.1%	102.3%	93.9%	125.9%	117.6%	122.1%	159.6%	149.4%	23.48ppt	(10.19ppt)
Índice de Cartera Vencida	3.3%	3.2%	3.3%	3.1%	3.1%	2.6%	2.6%	2.8%	3.1%	(0.08ppt)	0.28ppt

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

	1T16	%	1T17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	13,354.1	100.0%	22,148.2	100.0%	65.9%
Ingresos por Intereses	6,398.4	47.9%	10,524.1	47.5%	64.5%
Ingresos por Primas (neto)	5,149.7	38.6%	5,065.2	22.9%	-1.6%
Gastos por Intereses	2,154.9	16.1%	4,752.6	21.5%	120.6%
Incremento neto de reservas técnicas	1,459.0	10.9%	1,539.0	6.9%	5.5%
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,431.5	18.2%	2,530.9	11.4%	4.1%
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	5,502.7	41.2%	6,766.8	30.6%	23.0%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,178.4	8.8%	1,444.7	6.5%	22.6%
Comisiones y Tarifas Pagadas	1,272.8	9.5%	1,495.6	6.8%	17.5%
Resultado por Intermediación	(576.1)	-4.3%	4,189.1	18.9%	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	1,203.8	9.0%	925.1	4.2%	-23.2%
INGRESO NO FINANCIERO	533.3	4.0%	5,063.3	22.9%	849.4%
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	1,792.0	13.4%	2,612.5	11.8%	45.8%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	3,710.8	27.8%	4,154.3	18.8%	12.0%
Gastos de Admon y Prom	2,247.8	16.8%	2,606.6	11.8%	16.0%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	1,996.3	14.9%	6,611.0	29.8%	231.2%
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y :	227.4	1.7%	359.8	1.6%	58.2%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	2,223.7	16.7%	6,970.8	31.5%	213.5%
Impuestos Causados	467.0	3.5%	1,199.3	5.4%	156.8%
Impuestos Diferidos	349.3	2.6%	(120.2)	-0.5%	PN
RESULTADO NETO	2,108.0	15.8%	5,651.3	25.5%	168.3%
Participación No Controladora	4.6	0.0%	1.1	0.0%	-77.3%
RESULTADO NETO MAYORITARIO	2,110.6	15.8%	5,652.3	25.5%	167.8%

Análisis Vertical del Balance General

	1T16	%	1T17	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Total	455,759.1	100.0%	494,690.6	100.0%	8.5%
Disponibilidades	26,238.7	5.8%	18,852.4	3.8%	-28.2%
Inversiones en Valores	94,940.1	20.8%	126,825.3	25.6%	33.6%
Títulos para Negociar	66,550.6	14.6%	101,199.4	20.5%	52.1%
Títulos disponibles para la Venta	11,593.9	2.5%	9,309.3	1.9%	-19.7%
Títulos conservados a Vencimiento	16,795.7	3.7%	16,316.7	3.3%	-2.9%
Deudores por reporto	1,665.1	0.4%	4,076.9	0.8%	144.9%
Prestamos en Valores					
Derivados	13,117.9	2.9%	16,178.6	3.3%	23.3%
Cartera Total	243,456.4	53.4%	276,686.4	55.9%	13.6%
Cartera de Crédito Vigente	235,848.3	51.7%	268,247.4	54.2%	13.7%
Cartera de Crédito Vencida	7,608.1	1.7%	8,439.0	1.7%	10.9%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(10,689.1)	-2.3%	(12,434.7)	-2.5%	NN
Otros Activos	4,159.5	0.9%	4,879.7	1.0%	17.3%
Pasivos Totales	346,807.8	76.1%	371,985.4	75.2%	7.3%
Captación Tradicional	213,255.3	46.8%	233,005.6	47.1%	9.3%
Prestamos Bancarios	7,436.7	1.6%	27,700.2	5.6%	272.5%
Valores Asignados por Liquidar					
Acreeedores por Reporto	6,721.9	1.5%	4,422.8	0.9%	-34.2%
Otras Cuentas por Pagar	9,999.2	2.2%	20,848.4	4.2%	108.5%
Capital Total	108,951.3	23.9%	122,705.2	24.8%	12.6%
Capital Contribuido	27,404.3	6.0%	27,391.8	5.5%	0.0%
Capital Ganado	81,444.8	17.9%	95,203.6	19.2%	16.9%
Participación no controladora	102.2	0.0%	109.7	0.0%	7.3%
Pasivo y Capital	455,759.1	100.0%	494,690.6	100.0%	8.5%

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Acumuladas)

	1T16	%	1T17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	13,354.1	100.0%	22,148.2	100.0%	0.65852862
Ingresos por Intereses	6,398.4	47.9%	10,524.1	47.5%	0.644819616
Ingresos por Primas (neto)	5,149.7	38.6%	5,065.2	22.9%	-0.016409632
Gastos por Intereses	2,154.9	16.1%	4,752.6	21.5%	1.205521862
Incremento neto de reservas técnicas	1,459.0	10.9%	1,539.0	6.9%	0.0548522
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,431.5	18.2%	2,530.9	11.4%	0.040911899
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	5,502.7	41.2%	6,766.8	30.6%	0.229711427
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,178.4	8.8%	1,444.7	6.5%	0.225977767
Comisiones y Tarifas Pagadas	1,272.8	9.5%	1,495.6	6.8%	0.175074163
Resultado por Intermediación	(576.1)	-4.3%	4,189.1	18.9%	NP
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	1,203.8	9.0%	925.1	4.2%	-0.23153329
INGRESO NO FINANCIERO	533.3	4.0%	5,063.3	22.9%	8.493850539
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	1,792.0	13.4%	2,612.5	11.8%	0.457856758
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	3,710.8	27.8%	4,154.3	18.8%	0.119535814
Gastos de Admon y Prom	2,247.8	16.8%	2,606.6	11.8%	0.159602637
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	1,996.3	14.9%	6,611.0	29.8%	2.311717011
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	227.4	1.7%	359.8	1.6%	0.581981212
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	2,223.7	16.7%	6,970.8	31.5%	2.134813502
Impuestos Causados	467.0	3.5%	1,199.3	5.4%	1.568178504
Impuestos Diferidos	349.3	2.6%	(120.2)	-0.5%	PN
RESULTADO NETO	2,108.0	15.8%	5,651.3	25.5%	1.68345419
Participación No Controladora	4.6	0.0%	1.1	0.0%	-0.772813204
RESULTADO NETO MAYORITARIO	2,110.6	15.8%	5,652.3	25.5%	1.678067112

Indicadores Financieros

	1T16	1T17	Var. %
MIN	5.4%	6.0%	0.58ppt
ROE	9.4%	13.9%	4.56ppt
ROA	3.2%	3.2%	0.98ppt
Índice de Eficiencia	37.2%	22.0%	(15.21ppt)
Índice de Cobertura	140.5%	147.3%	6.85ppt
Índice de Liquidez	125.9%	149.4%	23.48ppt
Índice de Cartera Vencida	3.1%	3.1%	(0.08ppt)

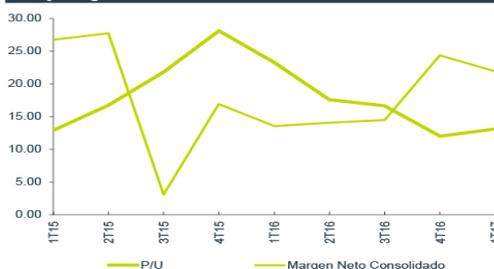
Valuación. (Información 12 meses)

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	13.08x			16.71x	-21.71%	16.30x	-19.78%
P/VL	1.71x			1.75x	-2.54%	2.23x	-23.30%
P/RNO	10.99x	NS		14.42x	-23.79%	15.18x	-27.60%

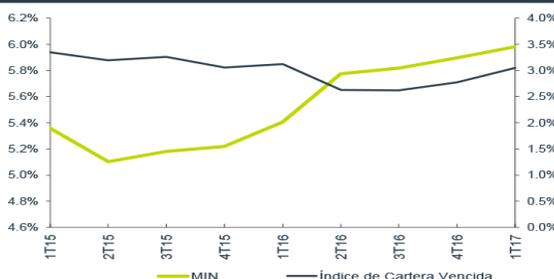
Datos por Acción (Pesos)

	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	2.42	1.88	28.74%
RNOPA	2.88	2.18	32.27%
VLA	18.51	17.90	3.42%

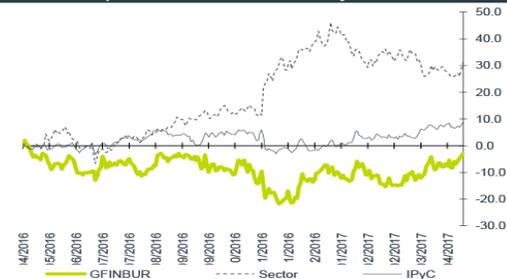
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Índice de Cartera Vencida



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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, 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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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