



¡BursaTris! 1T17

GFNORTE: INGRESOS SUPERIORES

BX+

RESULTADOS

Grupo Financiero Banorte dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, donde reportó un aumento en ingresos y utilidad neta de 26.7% y 23.9% respectivamente. Los ingresos muy superiores respecto del consenso mientras que la utilidad neta fue la esperada. **El PO'17 del consenso de P\$114.8 implica un potencial del 4.3% vs. el 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 10.1% en cartera de crédito vigente (*ver tabla p.2*), con mejora en la calidad de la cartera (IMOR: 1.8% vs. 2.3% 1T16), y a los resultados de sus principales fuentes de ingreso:

1. **Margen Financiero:** El crecimiento se debe principalmente al incremento debido principalmente de 40% en Ingresos por Intereses, logrando contrarrestar el aumento en conjunto de Gastos por Intereses, Siniestralidad y Reservas de 43%.
2. **Comisiones por servicios:** El crecimiento se traduce en el incremento de 15% en comisiones cobradas que fue superior al aumento de 13% en comisiones pagadas. Lo anterior se vio principalmente impulsado por los servicios de créditos de consumo y tarjeta de crédito (+20%), y de banca electrónica (+22%).
3. **Intermediación:** La expansión se explica primeramente por la compraventa de Derivados y Divisas y Metales.

GNorte - Ingresos por Segmentos (P\$m)

Concepto	1T17	1T16	Var. %	Peso %	Var. Peso
Mgn. Financiero	15,555	13,596	14.4%	79.8%	-0.7ppt
Comisiones por Servicios	2,571	2,207	16.5%	13.2%	0.1ppt
Intermediación	737	453	62.7%	3.8%	1.1ppt
Otros Ingresos	619	621	-0.4%	3.2%	-0.5ppt
Ingresos Totales	19,482	16,877	15.4%		

Utilidad Neta: El mayor aumento respecto de los ingresos se debe a menores gastos no financieros como proporción de los ingresos (44.5% vs. 46.8% 1T16) a pesar de una mayor tasa impositiva (30.0% vs. 26.2% 1T16)

GFNorte - Resultados Trimestrales (P\$m)

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	19,482	16,877	15.4%	18,155	7.3%
Ut. Neta	5,527	4,462	23.9%	5,532	-0.1%
Mgn. Neto	28.4%	26.4%	1.9ppt	30.5%	-2.1ppt
IMOR	1.8%	2.3%	-0.5ppt	1.8%	0.0ppt

Fuentes: Bloomberg, Reportes de Compañías, Ve por Más

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	114.8
POTENCIAL \$PO	4.3%
POTENCIAL IPyC	8.0%
PESO EN IPyC	9.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	7.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	7.9%

José María Flores B.
jfloresb@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 GFNorte se refleja principalmente en el comportamiento de todas sus líneas de negocio, destacando los créditos corporativos que redujeron P\$1,198m su cartera vencida desde 1T16.

GFNorte - Cartera por Segmentos (P\$m)							
	Cartera Vigente					Cartera Vencida	
Concepto	1T17	1T16	Var. %	Peso %	Var. Peso	1T17	%
Comercial	123,547	111,869	10.4%	21.71%	0.1%	3,667	-12.71%
Consumo	211,619	178,362	18.6%	37.19%	2.7%	4,047	7.12%
Corporativo	102,345	89,483	14.4%	17.98%	0.7%	2,569	-31.82%
Gobierno	131,551	137,144	-4.1%	23.12%	-3.4%	0	NA
Total	569,062	516,858	10.1%			10,283	-12.46%

Fuentes: Bloomberg, Reportes de Compañías, Ve por Más

Asimismo, su índice de cobertura a 138.4% de 118.5% en el mismo periodo del año anterior. Además en rentabilidad, el índice de eficiencia, ROA y ROE se colocaron en 44.5%, 1.8%, y 15.7% respectivamente.

GFNORTE

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas:

Lic. Úrsula Margarete Wilhelm
1670 2256
ursula.wilhelm@banorte.com

Precio del 28-abr-2017

\$ 108.61

No. Acciones (millones)

2,773.7

Valor de Cap. (millones P\$)

\$ 301,255

% Acc.en Mdo. (Free Float)

90.0%

Valor de Cap. (millones USD)

\$ 15,835

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	27,060.4	26,270.8	27,338.7	29,349.4	31,683.4	28,612.9	30,732.5	33,062.1	40,142.1	26.7	21.4
Ingresos por Intereses	16,896.0	16,798.1	17,943.9	18,600.8	18,994.1	18,420.8	20,626.5	22,222.6	26,546.8	39.8	19.5
Ingresos por Primas (neto)	5,337.5	4,534.8	4,225.0	4,976.6	7,741.1	4,511.5	4,209.7	4,844.2	7,784.2	0.6	60.7
Gastos por Intereses	5,645.5	6,082.6	6,126.8	5,892.3	6,103.3	6,361.4	6,946.7	7,971.6	9,927.2	62.7	24.5
Incremento neto de reservas técnicas	2,477.6	1,130.2	1,186.4	2,336.5	4,153.6	674.8	993.6	2,655.1	5,543.7	33.5	108.8
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,475.2	2,542.9	3,015.3	2,993.6	2,882.5	3,251.6	3,248.5	3,271.0	3,305.6	14.7	1.1
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	11,635.2	11,577.2	11,840.5	12,354.9	13,596.0	12,644.5	13,647.5	13,169.1	15,554.6	14.4	18.1
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,451.0	3,602.4	3,717.2	3,943.7	3,874.1	3,954.9	4,222.6	4,631.9	4,455.4	15.0	(3.8)
Comisiones y Tarifas Pagadas	1,202.8	1,105.1	1,193.7	1,345.6	1,667.5	1,249.1	1,446.9	1,692.1	1,884.1	13.0	11.3
Resultado por Intermediación	953.4	816.9	659.4	561.3	453.1	770.8	721.9	400.0	737.1	62.7	84.3
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	422.5	518.6	793.2	1,267.1	620.9	954.9	951.8	963.3	618.6	(0.4)	(35.8)
INGRESO NO FINANCIERO	3,624.1	3,832.8	3,976.0	4,426.5	3,280.7	4,431.5	4,449.3	4,303.1	3,927.0	19.7	(8.7)
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	2,605.5	2,777.7	2,840.3	2,495.4	3,238.0	3,529.3	3,288.8	3,257.3	3,267.7	0.9	0.3
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	9,029.7	8,799.4	9,000.2	9,859.5	10,358.0	9,115.3	10,358.7	9,911.9	12,286.9	18.6	24.0
Gastos de Admon y Prom	7,670.3	7,575.3	7,328.2	7,721.7	7,952.4	7,532.8	8,167.8	7,590.3	8,665.1	9.0	14.2
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	4,983.5	5,056.9	5,648.0	6,564.3	5,686.3	6,013.9	6,640.2	6,624.6	7,548.8	32.8	14.0
Participación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoc.	278.5	344.7	277.0	301.2	327.8	308.6	353.1	256.6	263.1	(19.7)	2.5
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	5,262.0	5,401.6	5,925.0	6,865.5	6,014.1	6,322.6	6,993.4	6,881.2	7,811.9	29.9	13.5
Impuestos Causados	1,207.6	1,536.6	1,586.6	1,389.2	1,699.2	1,438.5	2,169.5	1,748.4	2,069.6	21.8	18.4
Impuestos Diferidos	(120.6)	193.3	6.9	(465.7)	202.0	(193.1)	224.3	(55.4)	(209.7)	PN	NN
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	3,933.8	4,058.3	4,345.3	5,010.7	4,516.9	4,691.0	5,048.2	5,320.3	5,606.2	24.1	5.4
Participación No Controladora	(53.7)	(55.1)	(61.0)	(70.6)	(55.0)	(64.8)	(71.9)	(76.8)	(79.1)	NN	NN
RESULTADO NETO MAYORITARIO	3,880.1	4,003.3	4,284.2	4,940.1	4,461.9	4,626.1	4,976.3	5,243.5	5,527.2	23.9	5.4
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	43.00%	44.07%	43.31%	42.10%	42.91%	44.19%	44.41%	39.83%	38.75%	(4.16ppt)	(1.08ppt)
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	13.39%	14.59%	14.54%	15.08%	10.35%	15.49%	14.48%	13.02%	9.78%	(0.57ppt)	(3.23ppt)
Margen Neto Consolidado	14.54%	15.45%	15.89%	17.07%	14.26%	16.39%	16.43%	16.09%	13.97%	(0.29ppt)	(2.13ppt)
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCIERO por Acción	4.19	4.17	4.27	4.45	4.90	4.56	4.92	4.75	5.61	14.41	18.11
UTILIDAD NETA por Acción	1.42	1.46	1.57	1.81	1.63	1.69	1.82	1.92	2.02	24.12	5.37

	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Total	1,183,185.8	1,194,806.4	1,171,182.9	1,198,475.6	1,212,090.0	1,239,392.4	1,219,270.9	1,268,119.1	1,245,333.9	2.7	(1.8)
Disponibilidades	83,716.3	85,550.7	88,256.9	107,848.3	96,566.3	90,759.0	71,314.9	65,886.1	60,421.9	(37.4)	(8.3)
Inversiones en Valores	492,262.7	490,793.9	444,844.0	441,525.0	440,037.8	461,343.2	455,480.5	458,784.3	466,099.6	5.9	1.6
Títulos para Negociar	294,182.2	295,065.2	245,062.2	244,945.0	249,531.5	253,956.8	250,060.7	181,777.1	244,182.9	(2.1)	34.3
Títulos disponibles para la Venta	117,709.0	117,034.8	118,932.6	113,465.1	113,167.1	129,477.1	126,365.9	195,087.3	136,570.1	20.7	(30.0)
Títulos conservados a Vencimiento	80,371.5	78,693.9	80,849.2	83,114.8	77,339.2	77,909.3	79,053.9	81,919.8	85,346.6	10.4	4.2
Deudores por reporte	1.5	0.2	70.5	492.7	401.8	62.4	72.4	0.1	1.6	(99.6)	NR
Préstamos de Valores											
Derivados	19,347.3	19,151.6	23,269.2	19,147.1	18,254.1	21,106.7	16,629.7	41,875.4	23,166.5	26.9	(44.7)
Cartera Total	493,281.8	500,012.4	513,925.0	530,091.5	545,338.5	556,783.0	565,753.3	577,116.9	579,431.5	6.3	0.4
Cartera de Crédito Vigente	479,807.7	486,016.6	500,207.6	518,188.0	533,556.0	544,118.1	553,453.6	566,804.5	569,147.4	6.7	0.4
Cartera de Crédito Vencida	13,474.1	13,995.7	13,717.5	11,903.5	11,782.5	12,664.9	12,299.7	10,312.5	10,284.1	(12.7)	(0.3)
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(14,570.8)	(14,734.4)	(15,013.4)	(13,812.7)	(14,058.7)	(15,206.8)	(15,283.6)	(14,383.5)	(14,234.9)	NN	NN
Otros Activos	27,937.5	29,104.1	30,487.2	32,995.4	31,112.9	31,368.8	31,488.2	29,741.9	28,534.2	(8.3)	(4.1)
Pasivos Totales	1,055,334.4	1,064,652.1	1,037,028.2	1,061,124.3	1,073,667.4	1,097,390.3	1,075,686.6	1,125,417.6	1,101,552.1	2.6	(2.1)
Captación Tradicional	513,898.7	522,870.2	535,869.8	561,462.1	559,085.7	577,674.8	567,944.1	574,559.5	576,800.4	3.2	0.4
Préstamos Bancarios	28,495.7	29,984.2	29,856.2	31,032.6	37,447.8	31,940.8	33,588.7	38,636.4	32,385.5	(13.5)	(16.2)
Valores Asignados por Liquidar											
Acreedores por Reporto	360,900.8	362,801.3	314,326.5	315,154.7	316,633.9	317,232.3	309,115.9	308,777.0	314,163.2	(0.8)	1.7
Otras Cuentas por Pagar	32,306.0	27,485.4	29,563.9	27,295.8	28,331.3	34,089.1	28,812.7	39,221.2	32,196.5	13.6	(17.9)
Capital Total	127,851.4	130,154.3	134,154.7	137,351.3	138,422.6	142,002.1	143,584.4	142,701.4	143,781.9	3.9	0.8
Capital Contribuido	50,706.4	51,136.8	50,988.9	51,029.6	50,937.1	51,054.3	50,874.0	51,000.7	50,676.0	(0.5)	(0.6)
Capital Ganado	75,346.4	77,194.5	81,317.5	84,421.7	85,550.7	88,943.7	90,672.5	89,744.8	91,112.3	6.5	1.5
Participación no controladora	1,798.5	1,823.0	1,848.3	1,900.1	1,934.7	2,004.1	2,037.9	1,955.9	1,993.5	3.0	1.9
Pasivo y Capital	1,183,185.8	1,194,806.4	1,171,182.9	1,198,475.6	1,212,090.0	1,239,392.4	1,219,270.9	1,268,119.1	1,245,333.9	2.7	(1.8)
	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16	1T17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Indicadores Financieros	(A)				(B)				(C)	%	%
MIN	4.7%	4.5%	4.5%	4.4%	4.6%	4.6%	4.8%	4.8%	4.9%	0.35ppt	0.14ppt
ROE	12.8%	12.7%	12.5%	13.1%	13.3%	13.5%	13.7%	13.8%	14.4%	1.17ppt	0.63ppt
ROA	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.7%	0.16ppt	0.08ppt
Índice de Eficiencia	50.3%	49.2%	46.3%	46.0%	47.1%	44.1%	45.1%	43.4%	44.5%	(2.64ppt)	1.04ppt
Índice de Cobertura	108.1%	105.3%	109.4%	116.0%	119.3%	120.1%	124.3%	139.5%	138.4%	19.10ppt	(1.06ppt)
Índice de Liquidez	153.1%	151.3%	133.8%	127.6%	126.2%	128.2%	117.2%	109.7%	115.8%	(10.35ppt)	6.18ppt
Índice de Cartera Vencida	2.7%	2.8%	2.7%	2.2%	2.2%	2.3%	2.2%	1.8%	1.8%	(0.39ppt)	(0.01ppt)

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

	1T16	%	1T17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	31,683.4	100.0%	40,142.1	100.0%	26.7%
Ingresos por Intereses	18,994.1	59.9%	26,546.8	66.1%	39.8%
Ingresos por Primas (neto)	7,741.1	24.4%	7,784.2	19.4%	0.6%
Gastos por Intereses	6,103.3	19.3%	9,927.2	24.7%	62.7%
Incremento neto de reservas técnicas	4,153.6	13.1%	5,543.7	13.8%	33.5%
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,882.5	9.1%	3,305.6	8.2%	14.7%
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	13,596.0	42.9%	15,554.6	38.7%	14.4%
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,874.1	12.2%	4,455.4	11.1%	15.0%
Comisiones y Tarifas Pagadas	1,667.5	5.3%	1,884.1	4.7%	13.0%
Resultado por Intermediación	453.1	1.4%	737.1	1.8%	62.7%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	620.9	2.0%	618.6	1.5%	-0.4%
INGRESO NO FINANCIERO	3,280.7	10.4%	3,927.0	9.8%	19.7%
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	3,238.0	10.2%	3,267.7	8.1%	0.9%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	10,358.0	32.7%	12,286.9	30.6%	18.6%
Gastos de Admon y Prom	7,952.4	25.1%	8,665.1	21.6%	9.0%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	5,686.3	17.9%	7,548.8	18.8%	32.8%
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y :	327.8	1.0%	263.1	0.7%	-19.7%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	6,014.1	19.0%	7,811.9	19.5%	29.9%
Impuestos Causados	1,699.2	5.4%	2,069.6	5.2%	21.8%
Impuestos Diferidos	202.0	0.6%	(209.7)	-0.5%	PN
RESULTADO NETO	4,516.9	14.3%	5,606.2	14.0%	24.1%
Participación No Controladora	(55.0)	-0.2%	(79.1)	-0.2%	NN
RESULTADO NETO MAYORITARIO	4,461.9	14.1%	5,527.2	13.8%	23.9%

Análisis Vertical del Balance General

	1T16	%	1T17	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Total	1,212,090.0	100.0%	1,245,333.9	100.0%	2.7%
Disponibilidades	96,566.3	8.0%	60,421.9	4.9%	-37.4%
Inversiones en Valores	440,037.8	36.3%	466,099.6	37.4%	5.9%
Títulos para Negociar	249,531.5	20.6%	244,182.9	19.6%	-2.1%
Títulos disponibles para la Venta	113,167.1	9.3%	136,570.1	11.0%	20.7%
Títulos conservados a Vencimiento	77,339.2	6.4%	85,346.6	6.9%	10.4%
Deudores por reporte	401.8	0.0%	1.6	0.0%	-99.6%
Prestamos en Valores					
Derivados	18,254.1	1.5%	23,166.5	1.9%	26.9%
Cartera Total	545,338.5	45.0%	579,431.5	46.5%	6.3%
Cartera de Crédito Vigente	533,556.0	44.0%	569,147.4	45.7%	6.7%
Cartera de Crédito Vencida	11,782.5	1.0%	10,284.1	0.8%	-12.7%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(14,058.7)	-1.2%	(14,234.9)	-1.1%	NN
Otros Activos	31,112.9	2.6%	28,534.2	2.3%	-8.3%
Pasivos Totales	1,073,667.4	88.6%	1,101,592.1	88.5%	2.6%
Captación Tradicional	559,085.7	46.1%	576,800.4	46.3%	3.2%
Prestamos Bancarios	37,447.8	3.1%	32,385.5	2.6%	-13.5%
Valores Asignados por Liquidar					
Acreedores por Reporto	316,633.9	26.1%	314,163.2	25.2%	-0.8%
Otras Cuentas por Pagar	28,331.3	2.3%	32,196.5	2.6%	13.6%
Capital Total	138,422.6	11.4%	143,781.9	11.5%	3.9%
Capital Contribuido	50,937.1	4.2%	50,676.0	4.1%	-0.5%
Capital Ganado	85,550.7	7.1%	91,112.3	7.3%	6.5%
Participación no controladora	1,934.7	0.2%	1,993.5	0.2%	3.0%
Pasivo y Capital	1,212,090.0	100.0%	1,245,333.9	100.0%	2.7%

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Acumuladas)

	1T16	%	1T17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	31,683.4	100.0%	40,142.1	100.0%	0.266974142
Ingresos por Intereses	18,994.1	59.9%	26,546.8	66.1%	0.397634641
Ingresos por Primas (neto)	7,741.1	24.4%	7,784.2	19.4%	0.00555705
Gastos por Intereses	6,103.3	19.3%	9,927.2	24.7%	0.626536255
Incremento neto de reservas técnicas	4,153.6	13.1%	5,543.7	13.8%	0.334674852
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	2,882.5	9.1%	3,305.6	8.2%	0.146784528
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	13,596.0	42.9%	15,554.6	38.7%	0.14405907
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,874.1	12.2%	4,455.4	11.1%	0.150041101
Comisiones y Tarifas Pagadas	1,667.5	5.3%	1,884.1	4.7%	0.129930994
Resultado por Intermediación	453.1	1.4%	737.1	1.8%	0.626675659
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	620.9	2.0%	618.6	1.5%	-0.003721009
INGRESO NO FINANCIERO	3,280.7	10.4%	3,927.0	9.8%	0.196992672
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	3,238.0	10.2%	3,267.7	8.1%	0.009173219
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	10,358.0	32.7%	12,286.9	30.6%	0.186225068
Gastos de Admon y Prom	7,952.4	25.1%	8,665.1	21.6%	0.089626961
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	5,686.3	17.9%	7,548.8	18.8%	0.327530992
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	327.8	1.0%	263.1	0.7%	-0.197412043
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	6,014.1	19.0%	7,811.9	19.5%	0.298918471
Impuestos Causados	1,699.2	5.4%	2,069.6	5.2%	0.217984284
Impuestos Diferidos	202.0	0.6%	(209.7)	-0.5%	PN
RESULTADO NETO	4,516.9	14.3%	5,606.2	14.0%	0.241155487
Participación No Controladora	(55.0)	-0.2%	(79.1)	-0.2%	NN
RESULTADO NETO MAYORITARIO	4,461.9	14.1%	5,527.2	13.8%	0.238744481

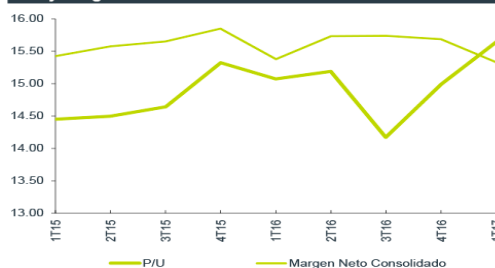
	1T16	1T17	Var. %
Indicadores Financieros			
MIN	4.6%	4.9%	0.35ppt
ROE	13.3%	14.4%	1.17ppt
ROA	1.5%	1.7%	0.16ppt
Índice de Eficiencia	47.1%	44.5%	(2.64ppt)
Índice de Cobertura	119.3%	138.4%	19.10ppt
Índice de Liquidez	126.2%	115.8%	(10.35ppt)
Índice de Cartera Vencida	2.2%	1.8%	(0.39ppt)

Valuación. (Información 12 meses)

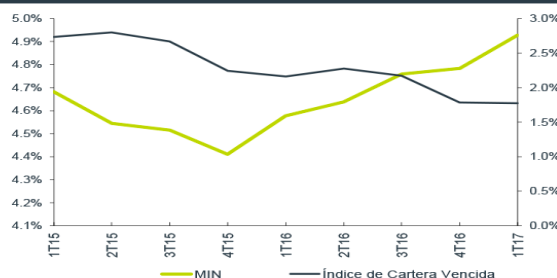
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	14.58x			14.49x	0.57%	14.13x	3.17%
P/VL	2.12x			2.02x	5.39%	1.97x	7.68%
P/RNO	11.23x	NS		11.37x	-1.20%	11.10x	1.17%

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	7.45	7.06	5.56%
RNOPA	9.67	9.00	7.46%
VLA	51.12	50.74	0.74%

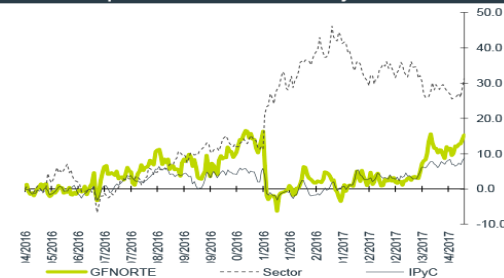
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Índice de Cartera Vencida



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



¿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@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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