



# ¡BursaTris! 1T17

GISSA: IMPULSA INFUN

BX+

## RESULTADOS

Gissa dio a conocer sus resultados financieros del 1T17. Los Ingresos mostraron un incremento de 47.4% (superior) mientras que el Ebitda aumentó 50.0% (en línea). También destacó el fuerte incremento en la utilidad neta de 176.3% (superior). Teniendo en cuenta lo anterior, nuestra impresión del reporte es positiva. **El PO'17 de consenso de P\$43.4 implica potencial de 14.2% vs. 7.7% del IPyC en el mismo periodo. Derivado del positivo reporte no descartamos revisiones al alza.**

## DETRÁS DE LOS NÚMEROS

**Ingresos:** El incremento se explica por la variación en sus divisiones de negocio como se explica en la siguiente tabla: Cabe destacar que el crecimiento registrado se explica principalmente por la consolidación de resultados de Grupo Infun (fundición y maquinado de componentes de motor, transmisión y suspensión en Europa y China) a partir del 1T17 (35% de Autopartes y 21% de Ventas totales).

Resultado de ello, la compañía registró un incremento en su división de autopartes de 69.2% en dólares, moneda con la que la opera este negocio. Al reportar en pesos (P\$), obtuvo el beneficio de la apreciación del dólar vs. el peso de 13.5% A/A con lo que en esta moneda, la división de autopartes registró un incremento de 92.1%, como se puede observar en la tabla:

Gissa - Ingresos por Negocio 1T17							
Concepto	1T17 US\$	1T16 US\$	Var %	1T17 P\$	1T16 P\$	Var %	% de Ventas
Autopartes	154	91	69.2%	3,144	1,637	92.1%	60.2%
Construcción	82	86	-4.7%	1,678	1,557	7.8%	32.1%
Hogar	18	18	0.0%	368	330	11.5%	7.0%
Otros	2	2	0.0%	34	21	61.3%	0.7%
<b>Total</b>	<b>256</b>	<b>197</b>	<b>29.9%</b>	<b>5,224</b>	<b>3,545</b>	<b>47.4%</b>	<b>100.0%</b>

**Ebitda.** La mayor variación respecto de las Ventas se debe una disminución de 2.7ppt en la proporción de los Gastos Totales (incluye otros gastos) respecto al 1T16, resultado de eficiencias y productividad, ello contrarrestó el incremento de 2.6ppt en la participación de los Costos de Venta. Lo anterior derivó en una expansión de margen de 0.3ppt

**Utilidad Neta.** Se debe al fuerte resultado operativo mencionado al que se sumó una utilidad financiera y una menor tasa impositiva.

GISSA - Resultados 1T17					
Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ingresos	5,224	3,545	47.4%	4,827	8.2%
Ebitda	844	563	50.0%	846	-0.2%
Ut Neta Mayoritaria	796	288	176.3%	350	127.4%
Mgn. Ebitda	16.2%	15.9%	0.3ppt	17.5%	-1.4ppt
Mgn. Neto	15.2%	8.1%	7.1ppt	7.3%	8.0ppt

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	N/A
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	43.4
POTENCIAL \$PO	14.2%
POTENCIAL IPyC	7.7%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.3%

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

Abril 24, 2017

@AyEveporMas

- CATEGORÍA  
EMPRESAS Y SECTORES
- TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!
- OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

## GISSA

## Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

## Información Bursátil

## Director de Información Fin

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

Precio 24-abr-2017

37.7

No. Acciones (millones)

355.8

Valor de Cap. (millones P\$)

13,407.5

% Acc.en Mdo. (Free Float)

N.D.

Valor de Cap. (millones USD)

711.8

Acciones por ADR

N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>2,805.1</b>	<b>2,676.3</b>	<b>2,870.9</b>	<b>2,922.7</b>	<b>3,545.1</b>	<b>3,526.7</b>	<b>3,648.0</b>	<b>3,832.6</b>	<b>5,224.2</b>	<b>47.4</b>	<b>36.3</b>
Cto. de Ventas	2,031.3	1,933.8	2,052.8	2,088.3	2,485.7	2,463.1	2,595.4	2,840.1	3,796.9	52.8	33.7
Utilidad Bruta	773.8	742.6	818.1	834.4	1,059.4	1,063.6	1,052.6	992.5	1,427.2	34.7	43.8
Gastos Oper. y PTU	485.6	511.9	532.0	669.1	650.6	707.0	649.1	751.2	819.4	25.9	9.1
<b>EBITDA*</b>	<b>398.1</b>	<b>344.1</b>	<b>402.9</b>	<b>288.7</b>	<b>562.7</b>	<b>515.6</b>	<b>561.7</b>	<b>471.1</b>	<b>844.3</b>	<b>50.0</b>	<b>79.2</b>
Depreciación	109.9	113.5	116.8	123.3	153.9	159.0	158.2	229.8	236.5	53.6	2.9
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>288.2</b>	<b>230.6</b>	<b>286.1</b>	<b>165.4</b>	<b>408.8</b>	<b>356.7</b>	<b>403.4</b>	<b>241.3</b>	<b>607.8</b>	<b>48.7</b>	<b>151.9</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>7.3</b>	<b>5.7</b>	<b>43.7</b>	<b>14.9</b>	<b>(8.2)</b>	<b>2.7</b>	<b>22.5</b>	<b>(90.1)</b>	<b>330.6</b>	<b>NP</b>	<b>NP</b>
Ingresos Financieros	25.8	23.2	61.4	487.3	31.3	35.5	55.4	1,152.8	453.8	NR	(60.6)
Gastos Financieros	18.5	17.5	17.7	472.4	39.5	32.8	32.9	1,242.9	123.2	211.7	(90.1)
Perd. Cambio	(10.7)	(10.0)	(52.5)	(72.1)	(20.4)	(23.3)	(44.9)	53.4	(437.3)	NN	PN
Otros Gastos Financieros	29.2	27.5	70.2	544.5	59.9	56.1	77.8	1,189.5	560.5	835.3	(52.9)
<b>Utilidad después de Gastos Fin</b>	<b>295.5</b>	<b>236.3</b>	<b>329.8</b>	<b>180.3</b>	<b>400.6</b>	<b>359.4</b>	<b>425.9</b>	<b>151.2</b>	<b>938.4</b>	<b>134.2</b>	<b>520.8</b>
Subs. No Consol.	(14.2)	(22.0)	(23.7)	7.8	15.6	1.8	7.8	15.8	64.8	315.0	311.2
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>281.2</b>	<b>214.4</b>	<b>306.1</b>	<b>188.1</b>	<b>416.2</b>	<b>361.2</b>	<b>433.8</b>	<b>166.9</b>	<b>1,003.2</b>	<b>141.0</b>	<b>501.0</b>
Impuestos	88.1	76.6	104.6	75.3	128.0	114.5	135.9	(178.4)	206.5	61.3	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	0.4	109.8	23.9
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>192.9</b>	<b>137.7</b>	<b>201.3</b>	<b>112.7</b>	<b>288.1</b>	<b>246.6</b>	<b>297.6</b>	<b>345.1</b>	<b>796.4</b>	<b>176.5</b>	<b>130.8</b>

## Márgenes Financieros

Margen Operativo	10.27%	8.62%	9.97%	5.66%	11.53%	10.11%	11.06%	6.30%	11.63%	0.10pp	5.34pp
Margen EBITDA*	14.19%	12.86%	14.03%	9.88%	15.87%	14.62%	15.40%	12.29%	16.16%	0.29pp	3.87pp
Margen Neto	6.88%	5.14%	7.01%	3.86%	8.13%	6.99%	8.16%	9.00%	15.24%	7.12pp	6.24pp

## Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.12	0.97	1.13	0.81	1.58	1.45	1.58	1.32	2.37	50.03	79.21
Utilidad Neta por Acción	0.54	0.39	0.57	0.32	0.81	0.69	0.84	0.97	2.24	176.45	130.79

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

EBITDA*	0.07	0.06	0.07	0.05	0.09	0.08	0.08	0.06	0.13	38.52	98.35
Utilidad Neta	0.04	0.02	0.03	0.02	0.05	0.04	0.04	0.05	0.12	155.23	155.44

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					(A)					(B)	(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,197.1</b>	<b>6,168.6</b>	<b>6,675.1</b>	<b>6,869.8</b>	<b>7,010.9</b>	<b>7,397.9</b>	<b>7,730.4</b>	<b>9,422.9</b>	<b>8,995.2</b>	<b>28.30</b>	<b>-4.54</b>		
Disponible	1,930.6	1,750.9	1,942.9	2,370.2	2,032.8	2,220.7	2,199.9	3,254.5	1,985.6	-2.32	-38.99		
Clientes y Cts.xCob.	2,725.7	2,695.8	2,910.7	2,955.0	3,307.5	3,405.2	3,893.0	4,450.9	5,193.0	57.01	16.67		
Inventarios	1,497.7	1,667.9	1,777.0	1,672.0	1,856.3	2,037.3	2,054.7	2,000.0	2,269.4	22.26	13.47		
Otros Circulantes	18.9	29.8	23.7	11.6	49.8	36.4	26.4	24.9	55.1	10.59	121.20		
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>6,345.9</b>	<b>6,369.4</b>	<b>6,655.2</b>	<b>7,899.6</b>	<b>7,682.7</b>	<b>7,904.8</b>	<b>8,115.8</b>	<b>10,498.4</b>	<b>9,721.4</b>	<b>26.54</b>	<b>-7.40</b>		
<b>Otros Activos</b>	<b>862.4</b>	<b>878.0</b>	<b>900.7</b>	<b>1,582.6</b>	<b>1,606.8</b>	<b>1,671.0</b>	<b>1,711.4</b>	<b>6,604.7</b>	<b>6,540.5</b>	<b>307.04</b>	<b>-0.97</b>		
<b>Activos Totales</b>	<b>13,405.4</b>	<b>13,416.0</b>	<b>14,231.0</b>	<b>16,352.1</b>	<b>16,300.5</b>	<b>16,973.6</b>	<b>17,557.5</b>	<b>26,526.0</b>	<b>25,257.1</b>	<b>54.9</b>	<b>(4.8)</b>		
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>2,451.0</b>	<b>2,611.1</b>	<b>2,882.0</b>	<b>3,356.4</b>	<b>3,168.4</b>	<b>3,500.7</b>	<b>3,706.9</b>	<b>5,003.1</b>	<b>4,596.4</b>	<b>45.07</b>	<b>-8.13</b>		
Proveedores	1,494.0	1,520.5	1,536.8	2,869.1	2,794.5	2,939.7	2,961.3	4,365.4	4,071.3	45.69	-6.74		
Cred. Banc. y Burs	102.0	104.3	113.1	189.0	271.3	393.6	520.0	296.6	385.6	42.16	30.02		
Impuestos por pagar	53.0	88.9	206.6	285.0	97.5	161.2	218.5	282.3	102.4	5.02	-63.73		
Otros Pasivos c/Costo				13.3	5.1	6.2	7.1	58.8	37.0	618.72	-37.07		
Otros Pasivos s/Costo	2,474.0	1,146.8	1,056.8	71.2	100.0	42.7	43.2	54.3	58.2	-41.76	7.29		
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>1,534.7</b>	<b>1,530.1</b>	<b>1,545.6</b>	<b>3,046.0</b>	<b>2,916.4</b>	<b>2,928.5</b>	<b>2,832.8</b>	<b>10,053.7</b>	<b>8,977.0</b>	<b>207.81</b>	<b>-10.71</b>		
Cred. Banc. Y Burs	275.9	256.3	250.1	1,884.7	1,767.0	1,756.7	1,678.7	6,820.9	5,851.0	231.13	-14.22		
Otros Pasivos c/Costo	973.8	969.1	968.8	(1,111.4)	(924.0)	(904.7)	(818.0)	(6,235.8)	(5,106.3)	NN	NN		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	285.0	304.7	326.7	2,272.7	2,073.5	2,076.6	1,972.1	9,468.7	8,232.2	297.03	-13.06		
<b>Pasivos Totales</b>	<b>3,985.7</b>	<b>4,141.3</b>	<b>4,427.7</b>	<b>6,402.4</b>	<b>6,084.9</b>	<b>6,429.3</b>	<b>6,539.7</b>	<b>15,056.8</b>	<b>13,573.4</b>	<b>123.1</b>	<b>(9.9)</b>		
Capital Mayoritario	9,383.6	9,238.4	9,766.1	9,912.3	10,178.1	10,506.7	10,979.9	11,430.9	11,645.2	14.41	1.87		
Capital Minoritario	36.2	36.3	37.3	37.4	37.5	37.6	37.9	38.2	38.6	2.81	0.95		
<b>Capital Consolidado</b>	<b>9,419.7</b>	<b>9,274.7</b>	<b>9,803.3</b>	<b>9,949.6</b>	<b>10,215.6</b>	<b>10,544.4</b>	<b>11,017.8</b>	<b>11,469.1</b>	<b>11,683.7</b>	<b>14.37</b>	<b>1.87</b>		
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>13,405.4</b>	<b>13,416.0</b>	<b>14,231.0</b>	<b>16,352.1</b>	<b>16,300.5</b>	<b>16,973.6</b>	<b>17,557.5</b>	<b>26,526.0</b>	<b>25,257.1</b>	<b>54.9</b>	<b>(4.8)</b>		

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
<b>Razones Financieras</b>					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	307.9	255.7	340.5	296.0	458.9	423.8	489.1	505.9	1,587.7	245.97	213.84		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.27%	2.76%	3.47%	2.98%	4.49%	4.02%	4.44%	4.41%	13.59%	9.10pp	9.18pp		
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	31.33%	35.72%	34.17%	40.01%	30.75%	31.69%	31.32%	-106.89%	20.58%	(10.17pp)	127.47pp		
EBITDA* / Activo Total	1.92x	1.72x	1.70x	1.55x	1.63x	1.53x	1.53x	1.48x	1.46x	-10.06	-1.37		
EBITDA* / Activo Total	9.23%	10.00%	10.23%	9.80%	10.76%	11.65%	12.13%	9.85%	11.52%	0.75pp	1.67pp		
Deuda Neta / EBITDA*	6.85x	3.38x	(0.48x)	(1.14x)	(0.27x)	(0.10x)	0.34x	0.32x	0.60x	NP	85.26		
Deuda Neta / Cap. Cont.	-6.14%	-4.54%	-6.23%	-14.02%	-8.94%	-9.19%	-7.37%	-20.18%	-7.00%	1.94pp	13.17pp		

Fuente: BX+, BMV

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

**Cifras Acumuladas**

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>3,645.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,224.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>47.4%</b>
Cto. de Ventas	2,485.7	70.1%	3,796.9	72.7%	52.8%
Utilidad Bruta	1,059.4	29.0%	1,427.2	27.3%	34.7%
Gastos Oper. y PTU	650.6	18.4%	819.4	15.7%	25.9%
<b>EBITDA*</b>	<b>562.7</b>	<b>15.9%</b>	<b>844.3</b>	<b>16.2%</b>	<b>50.0%</b>
Depreciación	153.9	4.3%	236.5	4.5%	53.6%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>408.8</b>	<b>11.5%</b>	<b>607.8</b>	<b>11.6%</b>	<b>48.7%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>(8.2)</b>	<b>-0.2%</b>	<b>330.6</b>	<b>6.3%</b>	<b>NP</b>
Ingresos Financieros	31.3	0.9%	453.8	8.7%	NR
Gastos Financieros	39.5	1.1%	123.2	2.4%	211.7%
Perd. Cambio	(20.4)	-0.6%	(383.9)	-7.3%	NN
Otros Gastos Financieros	59.9	1.7%	507.1	9.7%	746.2%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>400.6</b>	<b>11.3%</b>	<b>938.4</b>	<b>18.0%</b>	<b>134.2%</b>
Subs. No Consol.	15.6	0.4%	64.8	1.2%	315.0%
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>416.2</b>	<b>11.7%</b>	<b>1,003.2</b>	<b>19.2%</b>	<b>141.0%</b>
Impuestos	128.0	3.6%	206.5	4.0%	61.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.2	0.0%	0.4	0.0%	109.8%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>288.1</b>	<b>8.1%</b>	<b>796.4</b>	<b>15.2%</b>	<b>176.5%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Eفو.	474.5	13.4%	1,584.8	30.3%	234.0%

**Balance General (Millones de pesos)**

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
<b>Activo Circulante</b>	<b>7,010.9</b>	<b>43.0%</b>	<b>8,995.2</b>	<b>35.6%</b>	<b>28.3%</b>
Disponible	2,032.8	12.5%	1,985.6	7.9%	-2.3%
Clientes y Cts.xCob.	3,307.5	20.3%	5,193.0	20.6%	57.0%
Inventarios	1,856.3	11.4%	2,269.4	9.0%	22.3%
Otros Circulantes	49.8	0.3%	55.1	0.2%	10.6%
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>7,682.7</b>	<b>47.1%</b>	<b>9,721.4</b>	<b>38.5%</b>	<b>26.5%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>1,606.8</b>	<b>9.9%</b>	<b>6,540.5</b>	<b>25.9%</b>	<b>307.0%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>16,300.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>25,257.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>54.9%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>3,168.4</b>	<b>19.4%</b>	<b>4,596.4</b>	<b>18.2%</b>	<b>45.1%</b>
Proveedores	2,794.5	17.1%	4,071.3	16.1%	45.7%
Cred. Banc y Burs	271.3	1.7%	385.6	1.5%	42.2%
Impuestos por pagar	97.5	0.6%	102.4	0.4%	5.0%
Otros Pasivos c/Costo	5.1	0.0%	37.0	0.1%	618.7%
Otros Pasivos s/Costo	(0.0)	0.0%	58.2	0.2%	NP
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>2,916.4</b>	<b>17.9%</b>	<b>8,977.0</b>	<b>35.5%</b>	<b>207.8%</b>
Cred. Banc y Burs	1,767.0	10.8%	5,851.0	23.2%	231.1%
Otros Pasivos c/Costo	(924.0)	-5.7%	(5,106.3)	-20.2%	NN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	2,073.5	12.7%	8,232.2	32.6%	297.0%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>6,084.9</b>	<b>37.3%</b>	<b>13,573.4</b>	<b>53.7%</b>	<b>123.1%</b>
Capital Mayoritario	10,178.1	62.4%	11,645.2	46.1%	14.4%
Capital Minoritario	37.5	0.2%	38.6	0.2%	2.8%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>10,215.6</b>	<b>62.7%</b>	<b>11,683.7</b>	<b>46.3%</b>	<b>14.4%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>16,300.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>25,257.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>54.9%</b>

**Cifras Trimestrales**

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>3,645.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>5,224.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>47.4%</b>
Cto. de Ventas	2,485.7	70.1%	3,796.9	72.7%	52.8%
Utilidad Bruta	1,059.4	29.0%	1,427.2	27.3%	34.7%
Gastos Oper. y PTU	650.6	18.4%	819.4	15.7%	25.9%
<b>EBITDA*</b>	<b>562.7</b>	<b>16%</b>	<b>844.3</b>	<b>16%</b>	<b>50.0%</b>
Depreciación	153.9	4.3%	236.5	4.5%	53.6%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>408.8</b>	<b>11.5%</b>	<b>607.8</b>	<b>11.6%</b>	<b>48.7%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>(8.2)</b>	<b>-0.2%</b>	<b>330.6</b>	<b>6.3%</b>	<b>NP</b>
Ingresos Financieros	31.3	0.9%	453.8	8.7%	NR
Gastos Financieros	39.5	1.1%	123.2	2.4%	211.7%
Perd. Cambio	(20.4)	-0.6%	(437.3)	-8.4%	NN
Otros Gastos Financieros	59.9	1.7%	560.5	10.7%	835.3%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>400.6</b>	<b>11.3%</b>	<b>938.4</b>	<b>18.0%</b>	<b>134.2%</b>
Subs. No Consol.	15.6	0.4%	64.8	1.2%	315.0%
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>416.2</b>	<b>11.7%</b>	<b>1,003.2</b>	<b>19.2%</b>	<b>141.0%</b>
Impuestos	128.0	3.6%	206.5	4.0%	61.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.2	0.0%	0.4	0.0%	109.8%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>288.1</b>	<b>8.1%</b>	<b>796.4</b>	<b>15.2%</b>	<b>176.5%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Eفو.	992.8	28.0%	1,522.9	29.2%	53.4%

**Razones Financieras**

	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.21x	1.96x	-11.56%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.40x	0.99x	150.04%
EBITDA* / Cap. Cont.	15.65%	20.48%	4.83pp
EBITDA* / Activo Total	10.76%	11.52%	0.75pp
Cobertura Interes	23.28x	8.26x	-64.54%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	52.07%	33.86%	(18.21pp)
Cobertura (Liquidez)	1.69x	3.19x	89.40%
Pasivo Moneda Ext.	58.58%		(58.58pp)
Tasa de Impuesto	30.75%	20.58%	(10.17pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(0.27x)	0.60x	NP

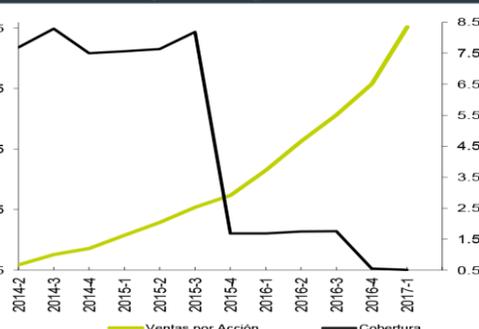
**Valuación. (Información 12 meses)**

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		4.74	3.31	43.17%				
EBITDA*		6.72	5.93	13.34%				
UOPA		4.62	3.96	14.11%				
FEPA		3.88	5.22	-25.53%				
VLA		32.73	32.13	1.87%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		7.96x	20.41x	-61.04%	11.39x	-30.15%	20.48x	-61.17%
FV/Ebitda*		5.28x	8.83x	-40.21%	9.41x	-43.92%	8.00x	-34.00%
P/UO		8.33x	8.40x	-0.87%	9.51x	-12.37%	13.31x	-37.41%
P/FE		9.70x	10.40x	-6.71%	7.23x	34.29%	10.56x	-8.08%
P/VL		1.15x	2.10x	-45.12%	1.17x	-1.84%	1.20x	-4.11%

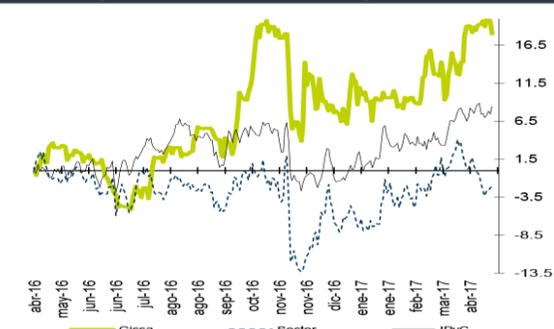
**FV/Ebitda\* y Margen Ebitda\***



**Ventas por Acción y Cobertura**



**Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC**



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambio de Positivo a Negativo / NP Cambio 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 <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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 Alvare, 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:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@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>
--------------------	---	---------------------	--