



¡BursaTris! 1T17

GFAMSA: EBITDA MEJOR DE LO PREVISTO

BX+

RESULTADOS

GFamsa dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, donde reportó un crecimiento de 3.6% en Ventas (en línea), aunque una caída de -0.7 en Ebitda (por encima de lo previsto). **GFamsa NO forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; el PO'17 de consenso de P\$8.0 implica un potencial de -9.4% vs. 8.6% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento fue una combinación de las dos principales unidades de negocio como se explica a continuación:

1. **Famsa México (88.9% de las Ventas):** Aumentó 6.4% apoyado principalmente por un crecimiento de Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 6.0% (superando el promedio trimestral de ANTAD Departamentales +4.1%). El desempeño de las VMT se vio apoyado por las categorías Préstamos Personales (+59.7%), Artículos de Temporada (+13.0%), Motocicletas (+12.2%) y Línea Blanca (+9.0%); compensando el débil desempeño de Electrónica (-25.0%), debido a una alta base de comparación ya que en el 1T16 fue el "apagón analógico" que incrementó la compra de pantallas.

Adicionalmente, Banco Famsa incrementó 16.5% su captación bancaria (70.2% del fondeo de Grupo Famsa) y mejoró su índice de morosidad en 0.2 ppt vs. el 1T16 y se mantuvo constante vs. el 4T16; ubicándose en 8.5%. Cabe mencionar que la mejora en la calidad de los activos se dio gracias al mejoramiento del perfil de su base de créditos; en dónde la participación de clientes pertenecientes a la economía formal pasó de 61.0% a 64.0% respecto el trimestre previo.

2. **Famsa EUA (10.4% de las Ventas):** decreció -13.3%, afectada principalmente por la incertidumbre del mercado hispano en EUA. Lo anterior, fue parcialmente compensado por la apreciación del dólar vs. el peso, ya que en dólares la caída de las Ventas Netas de la división fue de -24.1%.

Ebitda: La caída se debió al aumento de 5.4% del Costo de Ventas, derivado de un mayor interés de captación, generado por el alza del saldo de captación bancaria. Además, algunos gastos no recurrentes de indemnizaciones por P\$21 millones, también afectaron negativamente a dicho rubro. Como consecuencia, el Margen Ebitda se contrajo -0.5ppt vs. 1T16.

Utilidad Neta: La variación es resultado de una ganancia cambiara de P\$248 millones, que se compara positivamente con la pérdida de -P\$46 millones del mismo periodo del año previo. Lo anterior, logró compensar el incremento de 20.6% de los intereses pagados y la caída de -1.3% de los intereses ganados.

GFamsa - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	3,979	3,840	3.6%	3,962	0.4%
Ebitda	416	419	-0.7%	374	11.2%
Ut Neta Mayoritaria	326	158	106.3%	190	71.6%
Mgn. Ebitda	10.5%	10.9%	-0.5%	9.4%	1.0%
Mgn. Neto	8.2%	4.1%	4.1%	4.8%	3.4%

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	8.0
POTENCIAL \$PO	-9.4%
POTENCIAL IPyC	8.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	39.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	7.3%

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

Mayo 04, 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.

GFAMSA

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

CP Paloma Elizabeth Arellano
(81) 8389 3400
paloma.arellano@famsa.com

Precio 04-may-2017

8.7

No. Acciones (millones)

569.9

Valor de Cap. (millones P\$)

4,952.3

% Acc.en Mdo. (Free Float)

40.0%

Valor de Cap. (millones USD)

262.9

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)	%	%
Ventas Netas	3,530.2	4,104.3	3,987.1	4,755.5	3,839.6	4,440.5	4,253.7	5,391.4	3,979.4	3.6	(26.2)
Cto. de Ventas	1,816.1	2,186.6	2,096.6	3,223.1	1,968.5	2,427.7	2,288.5	3,088.5	2,074.0	5.4	(32.8)
Utilidad Bruta	1,714.1	1,917.7	1,890.6	1,532.4	1,871.1	2,012.8	1,965.2	2,302.9	1,905.4	1.8	(17.3)
Gastos Oper. y PTU	1,413.6	1,564.7	1,565.1	1,386.9	1,580.3	1,686.0	1,675.0	1,925.2	1,598.0	1.1	(17.0)
EBITDA*	421.5	460.5	434.1	353.9	419.2	419.1	389.2	474.9	416.4	(0.7)	(12.3)
Depreciación	121.0	107.6	108.6	208.4	128.4	92.2	99.0	97.3	108.9	(15.2)	12.0
Utilidad Operativa	300.5	353.0	325.5	145.5	290.8	326.8	290.2	377.7	307.4	5.7	(18.6)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(271.4)	(249.2)	(421.8)	(270.3)	(166.7)	(305.9)	(260.3)	(361.9)	82.1	NP	NP
Ingresos Financieros	108.0	75.1	139.7	203.9	94.9	273.2	216.9	439.2	342.1	260.6	(22.1)
Gastos Financieros	379.3	324.3	561.4	474.2	261.6	579.1	477.2	801.1	260.0	(0.6)	(67.5)
Perd. Cambio	104.2	77.2	221.8	58.6	46.0	188.0	118.6	195.0	(248.5)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	275.2	247.2	339.6	415.6	215.6	391.1	358.7	606.1	508.5	135.9	(16.1)
Utilidad después de Gastos Fin.	29.1	103.7	(96.3)	(124.8)	124.0	20.9	29.8	15.8	389.5	214.0	NR
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	29.1	103.7	(96.3)	(124.8)	124.0	20.9	29.8	15.8	389.5	214.0	NR
Impuestos	(64.3)	(17.1)	(134.5)	(21.5)	(34.3)	(141.4)	(94.7)	(27.5)	63.5	NP	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.8	1.4	1.0	(0.9)	1.7	1.0	0.7	(0.7)	0.5	(71.8)	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	92.7	119.4	37.3	(102.4)	156.6	161.3	123.8	43.9	325.5	107.9	640.9

Márgenes Financieros

Margen Operativo	8.51%	8.60%	8.16%	3.06%	7.57%	7.36%	6.82%	7.00%	7.73%	0.15pp	0.72pp
Margen EBITDA*	11.94%	11.22%	10.89%	7.44%	10.92%	9.44%	9.15%	8.81%	10.46%	(0.45pp)	1.65pp
Margen Neto	2.63%	2.91%	0.94%	-2.15%	4.08%	3.63%	2.91%	0.81%	8.18%	4.10pp	7.37pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.74	0.81	0.76	0.62	0.74	0.74	0.68	0.83	0.73	-0.67	-12.34
Utilidad Neta por Acción	0.16	0.21	0.07	-0.18	0.27	0.28	0.22	0.08	0.57	107.87	640.93

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

EBITDA*	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	-8.30	-2.97
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.00	-0.01	0.02	0.02	0.01	0.00	0.03	91.92	720.04

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	29,029.4	29,665.1	31,320.2	28,335.5	34,277.1	33,434.9	34,489.1	30,003.9	29,735.9	-13.25	-0.89
Disponible	1,657.2	1,313.1	1,229.9	2,194.3	1,180.5	1,694.7	1,785.7	1,503.6	1,074.8	-8.95	-28.51
Clientes y Cts.xCob.	25,196.4	26,056.9	27,603.6	25,917.5	32,586.7	31,648.9	32,204.4	27,814.0	28,384.1	-12.90	2.05
Inventarios	2,175.7	2,295.1	2,486.7	2,452.6	2,729.5	2,582.1	2,732.6	2,553.8	2,381.2	-12.76	-6.76
Otros Circulantes				8.8	8.4	68.1	79.7	29.3	37.5	347.59	28.34
Activos Fijos Netos	5,682.6	5,755.7	5,932.0	10,511.1	7,200.0	9,043.5	9,685.5	12,234.0	12,075.6	67.72	-1.30
Otros Activos	1,296.5	1,310.6	1,379.2	1,375.6	266.1	255.1	255.5	251.8	334.3	25.60	32.74
Activos Totales	36,008.4	36,731.5	38,631.4	40,222.3	41,743.3	42,733.4	44,430.0	42,489.8	42,145.7	1.0	(0.8)
Pasivos a Corto Plazo	17,302.2	17,833.8	19,484.2	21,712.4	20,720.1	22,272.4	24,101.1	24,171.8	24,633.4	18.89	1.91
Proveedores	1,166.0	1,433.0	1,542.5	2,773.4	2,588.5	2,548.8	2,618.5	2,606.9	2,256.8	-12.81	-13.43
Cred. Banc. y Burs	4,157.6	4,230.1	4,541.5	4,190.2	3,379.2	4,123.6	4,205.5	4,026.0	3,602.2	6.60	-10.53
Impuestos por pagar	195.6	237.3	241.7	335.0	287.7	323.0	349.8	449.4	442.5	53.79	-1.55
Otros Pasivos c/Costo	11,214.1	11,530.1	12,558.7	14,478.9	14,512.6	15,384.6	17,035.3	17,274.1	18,529.1	27.68	7.27
Otros Pasivos s/Costo	3,246.7	1,052.8	1,363.4	641.9	18,480.1	184.4	198.5	227.9	213.5	-98.84	-6.30
Pasivos a Largo Plazo	8,304.4	8,329.3	8,408.4	10,368.5	10,250.6	11,881.6	11,539.7	10,002.8	9,018.9	-12.02	-9.84
Cred. Banc. Y Burs	3,802.6	3,912.0	4,225.8	4,910.5	5,909.5	5,556.7	5,457.3	5,974.7	5,613.2	-5.01	-6.05
Otros Pasivos c/Costo	4,277.1	4,176.8	3,941.6	3,879.9	4,098.3	4,357.5	4,130.3	3,788.8	3,145.6	-23.25	-16.98
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	224.7	240.5	241.1	8,912.6	242.8	10,033.3	9,711.0	9,882.6	8,880.2	NR	-10.14
Pasivos Totales	25,606.6	26,163.1	27,892.6	32,080.9	30,970.7	34,154.0	35,640.8	34,174.5	33,652.4	8.7	(1.5)
Capital Mayoritario	10,371.9	10,542.9	10,712.2	8,109.9	10,745.2	8,545.2	8,754.3	8,281.7	8,459.3	-21.27	2.14
Capital Minoritario	30.0	25.4	26.6	31.5	27.4	34.2	34.9	33.6	34.1	24.23	1.45
Capital Consolidado	10,401.8	10,568.3	10,738.8	8,141.3	8,299.5	8,579.4	8,789.2	8,315.2	8,493.3	2.34	2.14
Pasivo y Capital	36,008.4	36,731.5	38,631.4	40,222.3	39,270.2	42,733.4	44,430.0	42,489.8	42,145.7	7.3	(0.8)

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	179.7	203.1	78.1	69.9	271.1	133.8	152.8	27.1	567.1	109.16	NR
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.73%	1.92%	0.73%	0.86%	3.27%	1.56%	1.74%	0.33%	6.68%	3.41pp	6.35pp
Tasa Efectiva de Impuestos	-220.88%	-16.48%	139.73%	17.21%	-27.65%	-676.45%	-317.36%	-174.16%	16.30%	43.96pp	190.46pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.55x	1.53x	1.48x	1.19x	1.52x	1.39x	1.32x	1.14x	1.11x	-27.07	-2.22
EBITDA* / Activo Total	4.41%	4.59%	4.59%	4.43%	4.29%	4.09%	3.81%	4.12%	4.05%	(0.24pp)	(0.06pp)
Deuda Neta / EBITDA*	19.64x	6.74x	13.32x	9.02x	11.86x	11.51x	11.24x	13.49x	12.04x	1.50	-10.72
Deuda Neta / Cap. Cont.	209.52%	213.24%	223.84%	310.33%	321.94%	323.19%	330.44%	355.49%	351.04%	29.10pp	(4.45pp)

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. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,839.6	100.0%	3,979.4	100.0%	3.6%
Cto. de Ventas	1,968.5	51.3%	2,074.0	52.1%	5.4%
Utilidad Bruta	1,871.1	48.7%	1,905.4	47.9%	1.8%
Gastos Oper. y PTU	1,580.3	41.2%	1,598.0	40.2%	1.1%
EBITDA*	419.2	10.9%	416.4	10.6%	-0.7%
Depreciación	128.4	3.3%	108.9	2.7%	-15.2%
Utilidad Operativa	290.8	7.6%	307.4	7.7%	5.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(166.7)	-4.3%	82.1	2.1%	NP
Ingresos Financieros	94.9	2.5%	342.1	8.6%	260.6%
Gastos Financieros	261.6	6.8%	260.0	6.5%	-0.6%
Perd. Cambio	46.0	1.2%	(53.5)	-1.3%	PN
Otros Gastos Financieros	215.6	5.6%	313.5	7.9%	45.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	124.0	3.2%	389.5	9.8%	214.0%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	124.0	3.2%	389.5	9.8%	214.0%
Impuestos	(34.3)	-0.9%	63.5	1.6%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.7	0.0%	0.5	0.0%	-71.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	166.6	4.1%	326.5	8.2%	107.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

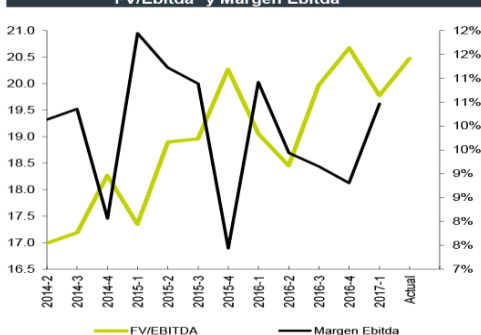
Fjo. Neto de Eflo.	271.1	7.1%	463.4	11.6%	70.9%
--------------------	-------	------	-------	-------	-------

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

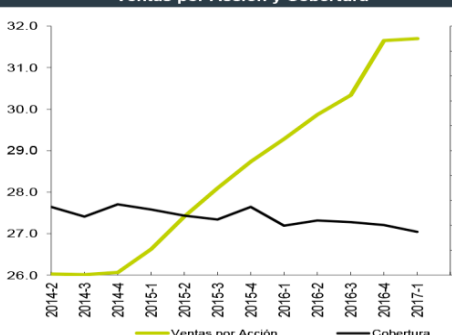
Balance General (Millones de pesos)

Activo Circulante	34,277.1	82.1%	29,735.9	70.6%	-13.2%
Disponible	1,180.5	2.8%	1,074.8	2.6%	-8.9%
Clientes y Cts.xCob.	32,586.7	78.1%	28,384.1	67.3%	-12.9%
Inventarios	2,729.5	6.5%	2,381.2	5.6%	-12.8%
Otros Circulantes	8.4	0.0%	37.5	0.1%	347.6%
Activos Fijos Netos	7,200.0	17.2%	12,075.6	28.7%	67.7%
Otros Activos	266.1	0.6%	334.3	0.8%	25.6%
Activos Totales	41,743.3	100.0%	42,145.7	100.0%	1.0%
Pasivos a Corto Plazo	20,720.1	49.6%	24,633.4	58.4%	18.9%
Proveedores	2,588.5	6.2%	2,256.8	5.4%	-12.8%
Cred. Banc y Burs	3,379.2	8.1%	3,602.2	8.5%	6.6%
Impuestos por pagar	287.7	0.7%	442.5	1.0%	53.8%
Otros Pasivos c/Costo	14,512.6	34.8%	18,529.1	44.0%	27.7%
Otros Pasivos s/Costo	18,480.1	44.3%	213.5	0.5%	-98.8%
Pasivos a Largo Plazo	10,250.6	24.6%	9,018.9	21.4%	-12.0%
Cred. Banc y Burs	5,909.5	14.2%	5,613.2	13.3%	-5.0%
Otros Pasivos c/Costo	4,098.3	9.8%	3,145.6	7.5%	-23.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	242.8	0.6%	8,880.2	21.1%	NR
Pasivos Totales	30,970.7	74.2%	33,662.4	79.8%	8.7%
Capital Mayoritario	10,745.2	25.7%	8,459.3	20.1%	-21.3%
Capital Minoritario	27.4	0.1%	34.1	0.1%	24.2%
Capital Consolidado	8,299.5	19.9%	8,493.3	20.2%	2.3%
Pasivo y Capital	39,270.2	94.1%	42,145.7	100.0%	7.3%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPYC



Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3839.689	100.0%	3,979.4	100.0%	3.6%
Cto. de Ventas	1,968.5	51.3%	2,074.0	52.1%	5.4%
Utilidad Bruta	1,871.1	48.7%	1,905.4	47.9%	1.8%
Gastos Oper. y PTU	1,580.3	41.2%	1,598.0	40.2%	1.1%
EBITDA*	419.2	11%	416.4	10%	-0.7%
Depreciación	128.4	3.3%	108.9	2.7%	-15.2%
Utilidad Operativa	290.8	7.6%	307.4	7.7%	5.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(166.7)	-4.3%	82.1	2.1%	NP
Ingresos Financieros	94.9	2.5%	342.1	8.6%	260.6%
Gastos Financieros	261.6	6.8%	260.0	6.5%	-0.6%
Perd. Cambio	46.0	1.2%	(248.5)	-6.2%	PN
Otros Gastos Financieros	215.6	5.6%	508.5	12.8%	135.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	124.0	3.2%	389.5	9.8%	214.0%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	124.0	3.2%	389.5	9.8%	214.0%
Impuestos	-34.3	-0.9%	63.5	1.6%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.7	0.0%	0.5	0.0%	-71.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	166.6	4.1%	326.5	8.2%	107.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	427.8	11.1%	567.1	14.3%	32.6%
--------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	1T 16	1T 17	Var. %
--	-------	-------	--------

Razones Financieras

Act. Circ. / Pasivo CP	1.65x	1.21x	-27.03%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	3.59x	3.84x	6.86%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.09%	20.01%	(0.08pp)
EBITDA* / Activo Total	4.29%	4.05%	(0.24pp)
Cobertura Interes	1.96x	1.61x	-18.17%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	66.90%	73.20%	6.30pp
Cobertura (Liquidez)	0.10x	0.09x	-12.21%
Pasivo Moneda Ext.	16.10%		(16.10pp)
Tasa de Impuesto	-27.65%	16.30%	43.96pp
Deuda Neta / EBITDA*	11.86x	12.04x	1.50%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		1.15		0.85		34.79%	
EBITDA*		2.98		2.99		-0.17%	
UOPA		2.28		2.26		1.30%	
FEPA		1.43		1.87		-23.60%	
VLA		14.84		14.53		2.14%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	7.57x	22.22x	-65.95%	10.20x	-25.81%	21.36x	-64.58%
FV/Ebitda*	20.47x	15.08x	35.74%	20.28x	0.91%	18.91x	8.22%
P/UO	3.80x	13.45x	-71.72%	3.85x	-1.28%	5.17x	-26.42%
P/FE	6.08x	14.72x	-58.67%	4.65x	30.88%	7.99x	-23.89%
P/VL	0.59x	3.84x	-84.75%	0.60x	-2.10%	0.62x	-5.65%

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.

CARACTERISTICAS 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@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	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--