



¡BursaTris! 1T17

GMEXICO: MEJOR EN EBITDA

BX+

RESULTADOS

Grupo México reportó sus resultados financieros al 1T17. La empresa presentó (en pesos) incrementos en Ventas de 27.8% y Ebitda de 12.9%. Respecto de los estimados, las Ventas resultaron en línea mientras que el Ebitda fue por encima. **Gmexico NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo de P\$65.4 implica un potencial de 22.3% vs. 8.7% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La variación en los Ingresos se explica por el efecto neto de sus 3 divisiones de negocio. Las variaciones que se explican a continuación son en dólares, que es como lo reporta la emisora dado que en su gran mayoría es la moneda de operación. Por lo tanto, es importante destacar que las cifras expresadas en pesos mexicanos en la tabla al pie de página reflejan el impacto de la depreciación del 11.1% (1T17 vs. 1T16).

- El segmento de minería (76.4% de las Ventas Totales-VT) presentó un incremento en Ventas de 25.8% como consecuencia de un mayor precio promedio de los metales que produce, principalmente en el caso del cobre (+25.6% A/A). La producción de los mismos fue ligeramente menor 3.3%, en promedio.
- Los Ingresos de la división ferroviaria (17.3% de las VT) presentaron una disminución 5.8% debido a la menor cantidad de volumen transportado (3.2%) sumado a una disminución en el precio promedio de tons/km.
- Las Ventas del negocio de infraestructura (6.3% de las VT) registraron una reducción de 1.5%, mientras que el Ebitda la caída fue de 5.5% lo que derivó en un ajuste a la baja de 1.8ppt en el margen.

El menor crecimiento en el Ebitda respecto de los ingresos se explica por una fuerte reducción en el renglón de gastos de operación.

La reducción en la Utilidad Neta se deriva de lo anterior sumado a un mayor costo por financiamiento y un aumento en la tasa impositiva que pasó de 28.2% en el desde la Utilidad de 1T16 a 33.0% en el 1T17.

Gmexico - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	42,343	33,132	27.8%	43,476	-2.6%
Ebitda	20,810	18,433	12.9%	18,694	11.3%
Ut Neta Mayoritaria	7,715	7,971	-3.2%	7,944	-2.9%
Mgn. Ebitda	49.1%	55.6%	-6.5 ppt	43.0%	6.1 ppt
Mgn. Neto	18.2%	24.1%	-5.8 ppt	18.3%	-0.1 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	65.4
POTENCIAL \$PO	22.3%
POTENCIAL IPyC	8.7%
PESO EN IPyC	6.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-5.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	7.2%

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com
5625 1515

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.

DIVIDENDO TRIMESTRAL: 0.3% YIELD

La emisora anunció un dividendo por acción de P\$ 0.30 pagadero en una sola exhibición en próximo 1-jun-2017. Este reparto tiene un Dividen Yield de 0.6% tomando en cuenta el precio de cierre del día previo al reporte. En este sentido es importante recordar que Gmexico decreta un dividendo por trimestre.

GMEXICO

Sector: MINERAS

Información Bursátil				
Director de Relación con In	Precio 04-may-2017	53.5	No. Acciones (millones)	7,785.0
Lic. Juan Pablo Becerra	Valor de Cap. (millones P\$)	416,731.1	% Acc.en Mdo. (Free Float)	45.0%
1103 5320	Valor de Cap. (millones USD)	22,118.9	Acciones por ADR	N.A.
juanpablo.becerra@mm.gmexico.com				

	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	31,929.4	34,128.8	32,657.4	34,548.4	33,131.7	38,766.3	40,779.2	42,620.8	42,343.4	27.8	(0.7)
Cto. de Ventas	19,804.1	21,295.4	22,658.7	23,862.9	21,996.5	25,327.0	28,810.1	29,099.5	27,558.4	25.3	(5.3)
Utilidad Bruta	12,125.2	12,833.4	9,998.7	10,685.4	11,135.2	13,439.2	11,969.1	13,521.3	14,785.0	32.8	9.3
Gastos Oper. y PTU	943.8	997.8	(1,369.7)	2,462.6	(3,308.9)	(696.1)	2,507.6	2,675.0	(1,445.1)	NN	PN
EBITDA*	14,480.4	15,319.9	14,844.6	12,617.4	18,432.6	18,745.2	14,937.7	16,039.3	20,809.6	12.9	29.7
Depreciación	3,298.9	3,484.4	3,476.2	4,394.6	3,988.5	4,609.8	5,476.2	5,193.0	4,579.6	14.8	(11.8)
Utilidad Operativa	11,181.5	11,835.6	11,368.4	8,222.8	14,444.1	14,135.4	9,461.4	10,846.3	16,230.1	12.4	49.6
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(735.7)	(981.5)	(1,576.9)	(1,395.0)	(1,807.7)	(1,352.3)	(1,779.4)	(1,565.2)	(2,574.3)	NN	NN
Ingresos Financieros	601.9	228.9	44.6	261.1	85.0	543.1	(2.5)	368.9	107.6	26.6	(70.8)
Gastos Financieros	1,337.7	1,210.3	1,621.4	1,656.1	1,892.7	1,895.4	1,776.9	1,934.0	2,681.9	41.7	38.7
Perd. Cambio	668.3	(37.9)	165.0	(181.0)	197.5	(463.4)	114.1	(259.2)	572.8	190.1	NP
Otros Gastos Financieros	669.3	1,248.2	1,456.5	1,837.1	1,695.3	2,358.8	1,662.8	2,193.2	2,109.1	24.4	(3.8)
Utilidad después de Gastos Fin.	10,445.7	10,854.1	9,791.5	6,827.8	12,636.4	12,783.1	7,682.1	9,281.2	13,655.8	8.1	47.1
Subs. No Consol.	57.8	82.5	86.8	143.1	102.1	96.3	172.6	161.1	133.3	30.6	(17.2)
Util. Antes de Impuestos	10,503.6	10,936.7	9,878.3	6,970.9	12,738.4	12,879.4	7,854.7	9,442.2	13,789.1	8.2	46.0
Impuestos	3,535.3	3,845.3	3,622.6	6,717.3	3,596.1	4,797.5	2,373.4	8,126.4	4,543.8	26.4	(44.1)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	1,288.6	1,378.2	1,191.6	550.1	1,170.9	1,624.0	1,200.4	812.2	1,530.1	30.7	88.4
Utilidad Neta Mayoritaria	5,679.6	5,713.1	5,064.1	(296.5)	7,971.4	6,457.9	4,280.9	503.6	7,715.2	(3.2)	NR

Márgenes Financieros

Margen Operativo	35.02%	34.68%	34.81%	23.80%	43.60%	36.46%	23.20%	25.45%	38.33%	(5.27pp)	12.88pp
Margen EBITDA*	45.35%	44.89%	45.46%	36.52%	55.63%	48.35%	36.63%	37.63%	49.14%	(6.49pp)	11.51pp
Margen Neto	17.79%	16.74%	15.51%	-0.86%	24.06%	16.66%	10.50%	1.18%	18.22%	(5.84pp)	17.04pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.86	1.97	1.91	1.62	2.37	2.41	1.92	2.06	2.67	12.90	29.74
Utilidad Neta por Acción	0.73	0.73	0.65	-0.04	1.02	0.83	0.55	0.06	0.99	-3.21	NR

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

EBITDA*	0.12	0.13	0.11	0.09	0.14	0.13	0.10	0.10	0.14	4.23	43.60
Utilidad Neta	0.05	0.05	0.04	-0.00	0.06	0.05	0.03	0.00	0.05	-10.64	NR

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)													
Activo Circulante	69,612.4	100,953.6	97,559.3	89,858.6	94,646.9	103,357.7	108,587.0	115,093.6	112,735.6	19.11	-2.05		
Disponible	41,008.7	60,775.2	55,299.6	18,797.8	48,482.3	53,461.6	53,699.2	25,679.6	27,321.1	-43.65	6.39		
Clientes y Cts.xCob.	15,877.6	19,954.6	20,484.6	24,844.0	26,610.5	28,326.6	33,123.2	64,999.0	64,395.7	141.99	-0.93		
Inventarios	19,161.5	19,726.0	21,266.5	22,027.4	23,196.1	25,723.4	26,545.5	29,184.5	25,655.6	10.60	-12.09		
Otros Circulantes	3,581.2	398.9	508.6	405.8	456.5	424.5	549.1	314.2	482.5	5.69	53.57		
Activos Fijos Netos	214,132.9	224,200.0	244,167.4	257,857.6	267,997.8	289,071.4	306,190.7	325,952.0	300,126.8	11.99	-7.92		
Otros Activos	29,726.9	32,082.2	41,185.2	38,163.5	22,540.7	23,988.2	25,491.9	27,225.6	25,380.0	12.60	-6.78		
Activos Totales	313,472.3	357,235.8	382,911.9	385,879.7	385,185.3	416,417.2	440,269.6	468,271.2	438,242.4	13.8	(6.4)		
Pasivos a Corto Plazo	24,082.4	24,177.4	25,183.2	24,734.5	23,398.7	23,391.1	27,296.8	31,157.9	28,038.4	19.83	-10.01		
Proveedores	5,721.0	7,810.8	6,928.9	16,846.7	7,419.3	6,787.0	6,652.0	19,929.6	17,875.8	140.94	-10.31		
Cred. Banc. y Burs	6,810.1	5,845.6	2,613.4	2,507.1	2,337.9	2,372.9	2,495.8	2,679.9	2,462.5	5.33	-8.11		
Impuestos por pagar	778.9	1,761.0	2,066.2	2,400.9	176.0	1,695.8	2,911.3	5,032.8	3,582.0	NR	-28.83		
Otros Pasivos c/Costo				845.2				297.9	73.1	NS	-75.45		
Otros Pasivos s/Costo	10,772.4	15,775.7	18,388.0	8,939.3	16,131.5	12,535.4	15,237.7	3,515.6	4,118.0	-74.47	17.14		
Pasivos a Largo Plazo	109,242.8	144,142.0	156,780.8	162,485.4	156,668.6	170,113.5	177,425.9	188,298.8	173,420.1	10.69	-7.90		
Cred. Banc. Y Burs	83,660.3	117,218.2	126,361.4	128,578.9	127,322.9	135,582.7	141,038.3	148,831.5	135,029.8	6.05	-9.27		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	13,101.0	13,290.1	14,276.1	141,722.4	139,943.7	150,811.2	157,082.3	164,227.1	149,254.8	6.65	-9.12		
Pasivos Totales	133,325.2	168,319.4	181,964.0	187,219.9	180,067.3	193,504.6	204,722.7	219,456.7	201,458.5	11.9	(8.2)		
Capital Mayoritario	154,007.7	161,417.7	173,009.0	171,489.5	177,591.5	193,427.5	204,647.3	216,131.5	205,161.8	15.52	-5.08		
Capital Minoritario	26,139.4	27,498.7	27,939.0	27,170.3	27,526.5	29,485.2	30,899.5	32,683.0	31,622.2	14.88	-3.25		
Capital Consolidado	180,147.1	188,609.3	200,947.9	205,267.7	205,118.0	222,912.7	235,546.9	248,814.5	236,784.0	15.44	-4.84		
Pasivo y Capital	313,472.3	356,928.7	382,911.9	392,487.6	385,185.3	416,417.2	440,269.6	468,271.2	438,242.4	13.8	(6.4)		

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo	9,653.9	10,611.1	9,576.8	4,942.4	12,805.5	13,460.3	10,771.2	6,925.1	12,907.4	0.80	86.38		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.36%	5.63%	4.77%	2.41%	6.24%	6.04%	4.57%	2.78%	5.45%	(0.79pp)	2.67pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	33.66%	35.16%	36.67%	96.36%	28.23%	37.25%	30.22%	86.06%	32.95%	4.72pp	(53.11pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.09x	3.36x	3.03x	2.74x	3.05x	3.32x	3.01x	2.76x	3.11x	1.71	12.64		
EBITDA* / Activo Total	19.68%	18.96%	18.17%	17.47%	17.78%	17.05%	15.94%	17.54%	17.54%	(0.24pp)	(0.00pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	3.00x	1.39x	1.05x	0.58x	1.14x	1.26x	0.95x	1.65x	1.60x	40.15	-2.94		
Deuda Neta / Cap. Cont.	27.46%	33.03%	36.66%	55.12%	39.58%	37.90%	38.14%	50.69%	46.56%	6.98pp	(4.13pp)		

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	33,131.7	100.0%	42,343.4	100.0%	27.8%
Cto. de Ventas	21,996.5	66.4%	27,558.4	65.1%	25.3%
Utilidad Bruta	11,135.2	33.6%	14,785.0	34.9%	32.8%
Gastos Oper. y PTU	(3,308.9)	-10.0%	(1,445.1)	-3.4%	NN
EBITDA*	18,432.6	56.6%	20,809.6	49.1%	12.9%
Depreciación	3,988.5	12.0%	4,579.6	10.8%	14.8%
Utilidad Operativa	14,444.1	43.6%	16,230.1	38.3%	12.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,807.7)	-5.5%	(2,574.3)	-6.1%	NN
Ingresos Financieros	85.0	0.3%	107.6	0.3%	26.6%
Gastos Financieros	1,892.7	5.7%	2,681.9	6.3%	41.7%
Perd. Cambio	197.5	0.6%	313.6	0.7%	58.8%
Otros Gastos Financieros	1,695.3	5.1%	2,368.3	5.6%	39.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	12,636.4	38.1%	13,656.8	32.2%	8.1%
Subs. No Consol.	102.1	0.3%	133.3	0.3%	30.6%
Utilidad antes de Imp.	12,738.4	38.4%	13,789.1	32.6%	8.2%
Impuestos	3,596.1	10.9%	4,543.8	10.7%	26.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,170.9	3.5%	1,530.1	3.6%	30.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,971.4	24.1%	7,716.2	18.2%	-3.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	12,907.6	39.0%	13,455.8	31.8%	4.2%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponibles	48,482.3	12.6%	27,321.1	6.2%	-43.6%
Cuentas y Cts.xCob.	26,610.5	6.9%	64,395.7	14.7%	142.0%
Inventarios	23,196.1	6.0%	25,655.6	5.9%	10.6%
Otros Circulantes	456.5	0.1%	482.5	0.1%	5.7%
Activos Fijos Netos	267,997.8	69.6%	300,126.8	68.5%	12.0%
Otros Activos	22,540.7	5.9%	25,380.0	5.8%	12.6%
Activos Totales	385,185.3	100.0%	438,242.4	100.0%	13.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	7,419.3	1.9%	17,875.8	4.1%	140.9%
Cred. Banc y Burs	2,337.9	0.6%	2,462.5	0.6%	5.3%
Impuestos por pagar	176.0	0.0%	3,582.0	0.8%	NR
Otros Pasivos c/Costo	73.1	0.0%	NS		
Otros Pasivos s/Costo	16,131.5	4.2%	4,118.0	0.9%	-74.5%
Pasivos a Largo Plazo	156,668.6	40.7%	173,420.1	39.6%	10.7%
Cred. Banc y Burs	127,322.9	33.1%	135,029.8	30.8%	6.1%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	139,943.7	36.3%	149,254.8	34.1%	6.7%
Pasivos Totales	180,067.3	46.7%	201,458.5	46.0%	11.9%
Capital Mayoritario	177,591.5	46.1%	205,161.8	46.8%	15.5%
Capital Minoritario	27,526.5	7.1%	31,622.2	7.2%	14.9%
Capital Consolidado	205,118.0	53.3%	236,784.0	54.0%	15.4%
Pasivo y Capital	385,185.3	100.0%	438,242.4	100.0%	13.8%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	33131.69902	100.0%	42,343.4	100.0%	27.8%
Cto. de Ventas	21,996.5	66.4%	27,558.4	65.1%	25.3%
Utilidad Bruta	11,135.2	33.6%	14,785.0	34.9%	32.8%
Gastos Oper. y PTU	(3,308.9)	-10.0%	(1,445.1)	-3.4%	NN
EBITDA*	18,432.6	56%	20,809.6	49%	12.9%
Depreciación	3,988.5	12.0%	4,579.6	10.8%	14.8%
Utilidad Operativa	14,444.1	43.6%	16,230.1	38.3%	12.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,807.7)	-5.5%	(2,574.3)	-6.1%	NN
Ingresos Financieros	85.0	0.3%	107.6	0.3%	26.6%
Gastos Financieros	1,892.7	5.7%	2,681.9	6.3%	41.7%
Perd. Cambio	197.5	0.6%	313.6	0.7%	190.1%
Otros Gastos Financieros	1,695.3	5.1%	2,109.1	5.0%	24.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	12,636.4	38.1%	13,656.8	32.2%	8.1%
Subs. No Consol.	102.1	0.3%	133.3	0.3%	30.6%
Utilidad antes de Imp.	12,738.4	38.4%	13,789.1	32.6%	8.2%
Impuestos	3,596.1	10.9%	4,543.8	10.7%	26.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,170.9	3.5%	1,530.1	3.6%	30.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,971.4	24.1%	7,716.2	18.2%	-3.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	12,777.8	38.6%	12,774.1	30.2%	0.0%

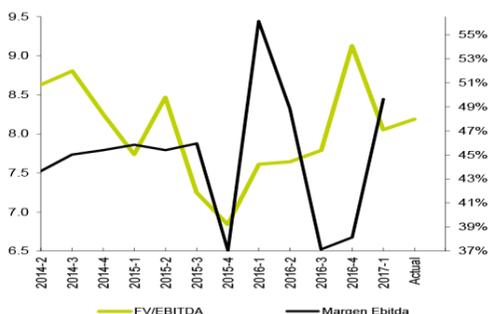
Razones Financieras

	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	4.04x	4.02x	-0.60%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.64x	0.74x	14.64%
EBITDA* / Cap. Cont.	30.27%	30.49%	0.22pp
EBITDA* / Activo Total	17.78%	17.54%	(0.24pp)
Cobertura Interes	11.31x	10.40x	-8.11%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	12.99%	13.92%	0.92pp
Cobertura (Liquidez)	0.82x	0.69x	-15.93%
Pasivo Moneda Ext.	82.01%		(82.01pp)
Tasa de Impuesto	28.23%	32.95%	4.72pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.14x	1.60x	40.15%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	2.44	2.80	-13.05%				
EBITDA*	9.27	9.62	-3.60%				
UOPA	6.51	6.93	-6.10%				
FEPA	5.80	6.12	-5.36%				
VLA	26.35	27.76	-5.08%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.98x	23.00x	-4.43%	19.11x	15.00%	16.30x	34.82%
FV/Ebitda*	8.19x	8.00x	2.39%	8.09x	1.23%	8.06x	1.62%
P/UO	8.22x	8.14x	0.99%	7.72x	6.49%	7.80x	5.43%
P/FE	9.23x	8.58x	7.69%	8.74x	5.66%	8.34x	10.76%
P/VL	2.03x	2.11x	-3.65%	1.93x	5.35%	2.20x	-7.71%

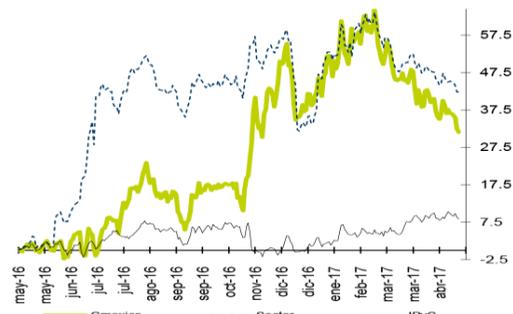
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPYC



NS- No significativa / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia 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 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	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
--------------------	---	---------------------	--