¡BursaTris! 1T17

ICH: REPORTE MIXTO

BX+

RESULTADOS

Industrias CH reportó sus resultados financieros al 1T17. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas de 25.2% y de 44.3% en el Ebitda. Respecto de los estimados de consenso, las cifras resultaron mixtas dado que las Ventas estuvieron en línea pero el Ebitda por encima. Recordamos que Ich no forma parte de nuestro grupo de "Mejores Ideas" ya que el precio objetivo de consenso 2017 de P$103.8 implica un potencial de 7.6% vs. 8.8% del IPyC para el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: el incremento se explica principalmente por un mayor precio promedio el cual presentó un aumento A/A de 20.0% y en menor medida, por un mayor volumen de venta (+4.3%).

Ebitda: el mayor incremento vs. las Ventas se explica básicamente por una menor proporción del costo de ventas, lo que permitió que el margen bruto pasara de 18.3% en el 1T16, a 20.3% en el 1T17.

Utilidad Neta: la reducción se debe a un costo de financiamiento vs. una utilidad en ese rubro en el 1T16.

Ich - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	8,812	7,036	25.2%	8,529	3.3%
Ebitda	1,789	1,240	44.3%	1,565	14.3%
Ut Neta Mayoritaria	593	929	-36.2%	1,629	-63.6%
Mgn. Ebitda	20.3%	17.6%	2.7 ppt	18.3%	1.9 ppt
Mgn. Neto	6.7%	13.2%	-6.5 ppt	19.1%	-12.4 ppt

Fuente: *Con datos de la Compañía /. Cifras en millones de pesos.NP: De Negativo a Positivo*

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 ($PO)	103.8
POTENCIAL $PO	7.6%
POTENCIAL IPyC	8.8%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-27.2%
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.

ICH

Sector: SIDERURGICAS

Información Bursátil

Responsable de Informacion
Lic. Jose Luis Tinajero
1165 1000
jose.luis.tinajero@industriasch.com.mx

Precio 04-may-2017	96.5	No. Acciones (millones)	439.1
Valor de Cap. (millones P$)	42,372.4	% Acc.en Mdo. (Free Float)	27.0%
Valor de Cap. (millones USD)	2,249.0	Acciones por ADR	N.A.

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16 (A)	2T 16	3T 16	4T 16 (B)	1T 17 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Ventas Netas	**7,892.2**	**7,768.9**	**7,206.4**	**5,772.3**	**7,036.3**	**7,359.5**	**7,478.0**	**7,013.4**	**8,812.0**	**25.2**	**25.6**
Cto. de Ventas	6,863.8	6,643.8	6,296.5	9,113.0	5,745.9	5,696.1	6,088.5	5,887.1	7,020.1	22.2	19.2
Utilidad Bruta	1,028.4	1,125.2	909.8	(3,340.7)	1,290.3	1,663.4	1,389.5	1,126.3	1,791.9	38.9	59.1
Gastos Oper. y PTU	316.7	410.3	285.4	680.2	369.3	347.5	290.6	265.6	437.1	18.3	64.5
EBITDA*	**1,022.8**	**715.2**	**946.3**	**(1,469.3)**	**1,240.0**	**1,642.4**	**1,470.5**	**1,434.3**	**1,788.7**	**44.3**	**24.7**
Depreciación	311.1	0.3	321.8	2,551.6	319.0	326.5	371.6	573.7	433.9	36.0	(24.4)
Utilidad Operativa	**711.7**	**714.8**	**624.4**	**(4,020.9)**	**921.0**	**1,315.9**	**1,098.9**	**860.7**	**1,354.8**	**47.1**	**57.4**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**11.8**	**117.0**	**59.6**	**(438.3)**	**263.7**	**625.5**	**476.4**	**600.4**	**(668.3)**	**PN**	**PN**
Ingresos Financieros	41.5	118.7	65.5	7.6	270.1	629.0	486.6	618.6	10.4	(96.1)	(98.3)
Gastos Financieros	29.7	1.7	5.8	446.0	6.4	3.4	10.2	18.2	678.7	NR	NR
Perd. Cambio	(34.0)	(108.6)	(52.1)	425.7	(262.3)	(614.8)	(430.0)	(564.7)	667.9	NP	NP
Otros Gastos Financieros	63.7	110.4	57.9	20.2	268.7	618.2	440.1	582.9	10.9	(96.0)	(98.1)
Utilidad después de Gastos Fi	**723.5**	**831.8**	**684.1**	**(4,459.2)**	**1,184.8**	**1,941.4**	**1,575.3**	**1,461.1**	**686.5**	**(42.1)**	**(53.0)**
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	**723.5**	**831.8**	**684.1**	**(4,459.2)**	**1,184.8**	**1,941.4**	**1,575.3**	**1,461.1**	**686.5**	(42.1)	(53.0)
Impuestos	266.9	235.9	1,436.8	(1,011.4)	17.4	(20.8)	(57.3)	92.9	(63.4)	PN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	101.8	95.0	(67.5)	(412.3)	238.0	408.9	337.3	(97.0)	157.2	(33.9)	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	**354.8**	**501.0**	**(685.2)**	**(3,035.6)**	**929.5**	**1,553.3**	**1,295.3**	**1,465.2**	**592.8**	**(36.2)**	**(59.5)**

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	9.02%	9.20%	8.67%	-69.66%	13.09%	17.88%	14.70%	12.27%	15.37%	2.29pp	3.10pp
Margen EBITDA*	12.96%	9.21%	13.13%	-25.45%	17.62%	22.32%	19.66%	20.45%	20.30%	2.68pp	(0.15pp)
Margen Neto	4.50%	6.45%	-9.51%	-52.59%	13.21%	21.11%	17.32%	20.89%	6.73%	(6.48pp)	(14.16pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Accíon	2.35	1.65	2.19	-3.42	2.90	3.84	3.44	3.27	4.07	40.40	24.71
Utilidad Neta por Acción	0.82	1.16	-1.59	-7.07	2.17	3.64	3.03	3.34	1.35	-37.93	-59.54
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.15	0.11	0.13	-0.20	0.17	0.21	0.18	0.16	0.22	29.62	38.02
Utilidad Neta	0.05	0.07	-0.09	-0.41	0.13	0.20	0.16	0.16	0.07	-42.69	-55.22

	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	**23,056.9**	**23,553.5**	**23,634.6**	**20,974.6**	**19,758.6**	**22,108.4**	**23,875.4**	**26,637.1**	**26,940.0**	**36.35**	**1.14**
Disponible	7,910.2	8,635.9	7,420.9	6,941.2	6,271.0	7,741.9	8,527.3	8,575.4	7,341.7	17.07	-14.39
Clientes y Cts.xCob.	6,321.1	6,267.9	6,868.7	7,671.4	7,259.3	8,762.0	9,658.2	14,208.1	15,863.2	118.52	11.65
Inventarios	8,825.6	8,649.6	9,345.1	8,031.6	7,725.8	7,627.2	8,275.8	8,690.6	8,736.9	13.09	0.53
Otros Circulantes				575.2	468.9	620.2	639.6	1,094.8	1,409.6	200.64	28.75
Activos Fijos Netos	**15,631.6**	**15,742.0**	**15,626.0**	**14,248.0**	**16,121.8**	**17,466.5**	**18,689.4**	**19,786.5**	**19,477.5**	**20.81**	**-1.56**
Otros Activos	**4,650.2**	**4,678.6**	**4,718.6**	**4,137.4**	**2,622.6**	**2,743.1**	**2,637.6**	**2,544.6**	**2,519.2**	**-3.94**	**-1.00**
Activos Totales	**43,338.7**	**43,974.1**	**43,979.3**	**39,359.9**	**38,502.9**	**42,318.0**	**45,202.4**	**48,968.2**	**48,936.7**	**27.1**	**(0.1)**
Pasivos a Corto Plazo	**6,064.7**	**5,498.1**	**5,535.3**	**6,049.2**	**4,668.1**	**5,053.5**	**5,332.2**	**4,802.6**	**5,561.5**	**19.14**	**15.80**
Proveedores	3,994.9	3,932.8	3,731.2	4,797.0	4,396.0	4,712.7	5,011.7	4,520.9	5,184.8	17.94	14.69
Cred. Banc. y Burs	4.6	4.7	5.2	5.2	5.2	5.6	5.9	6.3	5.7	8.45	-9.80
Impuestos por pagar	293.5	493.6	124.2	1,046.6	72.7	112.6	77.0	91.0	81.8	12.48	-10.13
Otros Pasivos c/Costo				1,828.8	1,958.8	615.4	830.9	873.4	882.3	-54.96	1.02
Otros Pasivos s/Costo	5,298.7	1,067.0	1,674.6	601.0	582.7	222.6	237.7	184.5	289.3	-50.35	56.77
Pasivos a Largo Plazo	**2,462.6**	**2,486.2**	**2,424.3**	**1,623.5**	**1,577.0**	**1,676.4**	**1,971.1**	**2,085.0**	**1,919.6**	**21.72**	**-7.93**
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	180.9	177.2	173.9	190.4	187.3	187.1	191.7	164.1	161.1	-13.98	-1.82
Pasivos Totales	**8,527.3**	**7,984.3**	**7,959.5**	**7,672.6**	**6,245.1**	**6,729.9**	**7,303.4**	**6,887.6**	**7,481.1**	**19.8**	**8.6**
Capital Mayoritario	28,666.3	29,590.5	29,499.1	25,711.5	26,179.9	28,710.4	30,461.9	34,406.3	33,905.7	29.51	-1.45
Capital Minoritario	6,145.0	6,399.3	6,520.6	5,975.8	6,077.9	6,877.7	7,437.0	7,674.3	7,549.9	24.22	-1.62
Capital Consolidado	**34,811.4**	**35,989.8**	**36,019.8**	**31,687.3**	**32,257.8**	**35,588.1**	**37,899.0**	**42,080.6**	**41,455.7**	**28.51**	**-1.49**
Pasivo y Capital	**43,338.7**	**43,974.1**	**43,979.3**	**39,359.9**	**38,502.9**	**42,318.0**	**45,202.4**	**48,968.2**	**48,936.7**	**27.1**	**(0.1)**

	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	778.3	632.5	(413.9)	(996.9)	1,560.5	2,459.0	2,131.5	2,126.3	998.1	-36.04	-53.06
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.24%	1.76%	-1.15%	-3.15%	4.84%	6.91%	5.62%	5.05%	2.41%	(2.43pp)	(2.65pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	36.89%	28.36%	210.03%	22.68%	1.46%	-1.07%	-3.64%	6.36%	-9.24%	(10.71pp)	(15.60pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.35x	2.71x	2.58x	2.14x	2.58x	2.87x	2.93x	3.74x	3.27x	26.98	-12.41
EBITDA* / Activo Total	6.61%	7.28%	7.67%	-1.26%	-0.75%	0.67%	1.82%	13.10%	14.49%	15.24pp	1.39pp
Deuda Neta / EBITDA*	10.08x	4.69x	(1.85x)	7.43x	7.30x	(12.14x)	(0.36x)	0.18x	0.26x	-96.41	46.06
Deuda Neta / Cap. Cont.	-22.71%	-23.98%	-20.59%	-16.12%	-13.35%	-20.01%	-20.29%	-18.29%	-15.57%	(2.22pp)	2.72pp

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	**7,036.3**	**100.0%**	**8,812.0**	**100.0%**	**25.2%**
Cto. de Ventas	5,745.9	81.7%	7,020.1	79.7%	22.2%
Utilidad Bruta	1,290.3	18.3%	1,791.9	20.3%	38.9%
Gastos Oper. y PTU	369.3	5.2%	437.1	5.0%	18.3%
EBITDA*	**1,240.0**	**17.6%**	**1,788.7**	**20.3%**	**44.3%**
Depreciación	319.0	4.5%	433.9	4.9%	36.0%
Utilidad Operativa	**921.0**	**13.1%**	**1,354.8**	**15.4%**	**47.1%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**263.7**	**3.7%**	**(668.3)**	**-7.6%**	**PN**
Ingresos Financieros	270.1	3.8%	10.4	0.1%	-96.1%
Gastos Financieros	6.4	0.1%	678.7	7.7%	NR
Perd. Cambio	(262.3)	-3.7%	103.1	1.2%	NP
Otros Gastos Financieros	268.7	3.8%	575.6	6.5%	114.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	**1,184.8**	**16.8%**	**686.5**	**7.8%**	**-42.1%**
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	**1,184.8**	**16.8%**	**686.5**	**7.8%**	**-42.1%**
Impuestos	17.4	0.2%	(63.4)	-0.7%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	238.0	3.4%	157.2	1.8%	-33.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	**929.5**	**13.2%**	**592.8**	**6.7%**	**-36.2%**
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	1,560.5	22.2%	1,155.1	13.1%	-26.0%

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	**19,758.6**	**51.3%**	**26,940.0**	**55.1%**	**36.3%**
Disponible	6,271.0	16.3%	7,341.7	15.0%	17.1%
Clientes y Cts.xCob.	7,259.3	18.9%	15,863.2	32.4%	118.5%
Inventarios	7,725.8	20.1%	8,736.9	17.9%	13.1%
Otros Circulantes	468.9	1.2%	1,409.6	2.9%	200.6%
Activos Fijos Netos	**16,121.8**	**41.9%**	**19,477.5**	**39.8%**	**20.8%**
Otros Activos	**2,622.6**	**6.8%**	**2,519.2**	**5.1%**	**-3.9%**
Activos Totales	**38,502.9**	**100.0%**	**48,936.7**	**100.0%**	**27.1%**
Pasivos a Corto Plazo	**4,668.1**	**12.1%**	**5,561.5**	**11.4%**	**19.1%**
Proveedores	4,396.0	11.4%	5,184.8	10.6%	17.9%
Cred. Banc y Burs	5.2	0.0%	5.7	0.0%	8.4%
Impuestos por pagar	72.7	0.2%	81.8	0.2%	12.5%
Otros Pasivos c/Costo	1,958.8	5.1%	882.3	1.8%	-55.0%
Otros Pasivos s/Costo	582.7	1.5%	289.3	0.6%	-50.4%
Pasivos a Largo Plazo	**1,577.0**	**4.1%**	**1,919.6**	**3.9%**	**21.7%**
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	187.3	0.5%	161.1	0.3%	-14.0%
Pasivos Totales	**6,245.1**	**16.2%**	**7,481.1**	**15.3%**	**19.8%**
Capital Mayoritario	26,179.9	68.0%	33,905.7	69.3%	29.5%
Capital Minoritario	6,077.9	15.8%	7,549.9	15.4%	24.2%
Capital Consolidado	**32,257.8**	**83.8%**	**41,455.7**	**84.7%**	**28.5%**
Pasivo y Capital	**38,502.9**	**100.0%**	**48,936.7**	**100.0%**	**27.1%**

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	**7036.29**	**100.0%**	**8,812.0**	**100.0%**	**25.2%**
Cto. de Ventas	5,745.9	81.7%	7,020.1	79.7%	22.2%
Utilidad Bruta	1,290.3	18.3%	1,791.9	20.3%	38.9%
Gastos Oper. y PTU	369.3	5.2%	437.1	5.0%	18.3%
EBITDA*	**1,240.0**	**18%**	**1,788.7**	**20%**	**44.3%**
Depreciación	319.0	4.5%	433.9	4.9%	36.0%
Utilidad Operativa	**921.0**	**13.1%**	**1,354.8**	**15.4%**	**47.1%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**263.7**	**3.7%**	**(668.3)**	**-7.6%**	**PN**
Ingresos Financieros	270.1	3.8%	10.4	0.1%	-96.1%
Gastos Financieros	6.4	0.1%	678.7	7.7%	NR
Perd. Cambio	(262.3)	-3.7%	667.9	7.6%	NP
Otros Gastos Financieros	268.7	3.8%	10.9	0.1%	-96.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	**1,184.8**	**16.8%**	**686.5**	**7.8%**	**-42.1%**
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	**1,184.8**	**16.8%**	**686.5**	**7.8%**	**-42.1%**
Impuestos	17.4	0.2%	-63.4	-0.7%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	238.0	3.4%	157.2	1.8%	-33.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	**929.5**	**13.2%**	**592.8**	**6.7%**	**-36.2%**
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	**1,156.3**	**16.4%**	**998.1**	**11.3%**	**-13.7%**

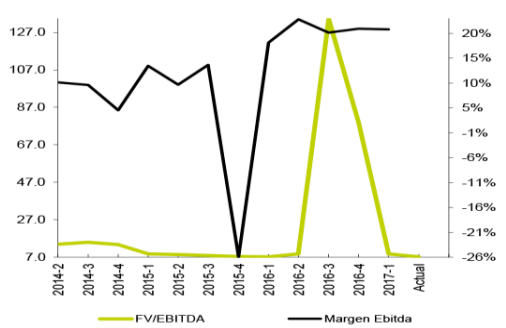
	1T 16	1T 17	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	4.23x	4.84x	14.44%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.00x)	0.00x	NP
EBITDA* / Cap. Cont.	-0.95%	15.28%	16.23pp
EBITDA* / Activo Total	-0.75%	14.49%	15.24pp
Cobertura Interes	Intereses a favor	3,948.55x	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	74.75%	74.34%	(0.41pp)
Cobertura (Liquidez)	3.01x	14.87x	394.82%
Pasivo Moneda Ext.	50.27%		(50.27pp)
Tasa de Impuesto	1.46%	-9.24%	(10.71pp)
Deuda Neta / EBITDA*	7.30x	0.26x	-96.41%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	**11.17**	11.94	-6.42%
EBITDA*	**14.43**	13.18	9.48%
UOPA	**10.55**	9.56	10.34%
FEPA	**15.95**	16.29	-2.08%
VLA	**77.22**	78.36	-1.45%

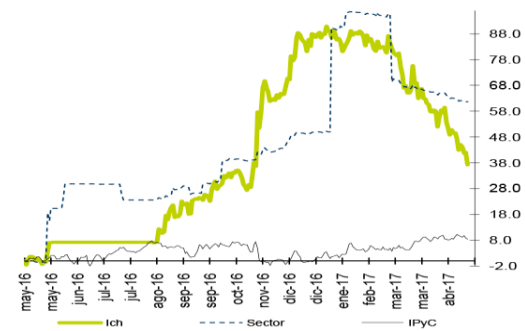
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	**8.64x**	8.55x	1.05%	8.08x	6.86%	33.14x	-73.94%
FV/Ebitda*	**7.16x**	6.24x	14.73%	7.63x	-6.12%	24.03x	-70.21%
P/UO	**9.15x**	9.08x	0.78%	10.10x	-9.37%	19.86x	-53.93%
P/FE	**6.05x**	5.23x	15.75%	5.92x	2.13%	14.66x	-58.73%
P/VL	**1.25x**	1.14x	9.49%	1.23x	1.48%	1.11x	12.54%

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 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.

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 Maria 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 Maria 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