



¡BursaTris! 2T17

LAB: POR DEBAJO DE LO ESTIMADO

BX+

RESULTADOS

Genomma Lab dio a conocer sus resultados financieros del 2T17, donde reportó un incremento de 2.5% en Ventas y una ganancia de P\$589.6 millones a nivel Ebitda; ambas cifras por debajo de lo esperado por el consenso. **Lab no forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017, el PO'17 del consenso de P\$22.1 implica un potencial de -10.5% vs. el 2.9% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El dato fue una combinación de resultados mixtos en sus regiones. El mayor beneficio provino de México, gracias al enfoque en la cadena de suministro. Por otra parte, LATAM presentó un buen desempeño gracias a los fuertes resultados en Colombia, Perú y Argentina. Lo anterior, logró compensar la caída en las ventas de EUA, debido a que la compañía decidió finalizar con el acuerdo de exclusividad con un importante cliente en dicho país; aunado a un entorno de consumo débil.

Lab - Ventas por Región 2T17

Concepto	% de Ventas	2T17	2T16	Var A/A %
México	41.6%	1,210.0	1,132.2	6.9%
LATAM	48.5%	1,412.4	1,338.0	5.6%
E.U.A	9.9%	288.2	368.0	-21.7%
Total	100.0%	2,910.6	2,838.2	2.6%

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

Ebitda: La variación se explica por la mejora significativa de la operación en México, que durante el 2T16 impactó negativamente el Ebitda a nivel consolidado; lo cual se tradujo en una pérdida a nivel operativo. Durante el 2T17, el apalancamiento operativo y el programa de reducción de Gastos Generales, de Venta y Administración, le permitió a la empresa generar una ganancia de P\$590 millones.

Utilidad Neta: La mejora respecto la pérdida del 2T16, se da gracias al desempeño operativo mencionado anteriormente. Cabe mencionar que al 2T17, la empresa registró una pérdida de -P\$181.9 millones en el Resultado Integral de Financiamiento, que se compara negativamente con la ganancia de P\$12.6 millones del mismo periodo del año previo.

Lab - Resultados 2T17

Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ventas	2,911	2,838	2.6%	3,122	-6.8%
Ebitda	590	-2,411	NA	704	-16.3%
Ut Neta Mayoritaria	273	-2,541	NA	418	-34.6%
Mgn. Ebitda	20.3%	NA	NA	22.5%	-2.3%
Mgn. Neto	9.4%	NA	NA	13.4%	-4.0%

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

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	22.1
POTENCIAL \$PO	-10.5%
POTENCIAL IPyC	2.9%
PESO EN IPyC	0.5%
VAR PRECIO EN EL AÑO	14.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	13.3%

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

Julio 25, 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.

LAB

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Ana María Ybarra
5081 0000
aybarra@genommalab.com

Precio 25-jul-2017	24.7	No. Acciones (millones)	1,048.7
Valor de Cap. (millones P\$)	25,893.2	% Acc.en Mdo. (Free Float)	65.0%
Valor de Cap. (millones USD)	1,456.9	Acciones por ADR	N.A.

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	2,974.7	2,624.2	2,675.0	2,850.6	2,838.3	2,922.6	2,704.8	3,203.1	2,910.6	2.5	(9.1)
Cto. de Ventas	870.3	826.5	1,246.7	849.0	814.6	836.3	1,135.4	970.7	908.0	11.5	(6.5)
Utilidad Bruta	2,104.4	1,797.7	1,428.3	2,001.6	2,023.7	2,086.3	1,569.4	2,232.4	2,002.6	(1.0)	(10.3)
Gastos Oper. y PTU	1,536.7	1,438.2	3,742.3	1,535.2	(1,544.5)	1,500.9	1,854.8	1,554.8	1,432.2	NP	(7.9)
EBITDA*	596.2	387.3	(2,280.8)	495.0	(2,411.4)	601.3	(269.6)	694.2	589.6	NP	(15.1)
Depreciación	28.5	27.8	33.1	28.6	22.0	15.9	15.9	16.6	19.3	(12.3)	16.3
Utilidad Operativa	567.7	359.5	(2,314.0)	466.5	(2,433.4)	585.4	(285.5)	677.6	570.4	NP	(15.8)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(47.0)	(99.9)	(174.5)	80.8	12.6	132.7	(143.5)	(45.6)	(181.9)	PN	NN
Ingresos Financieros	56.9	7.3	2.8	156.5	92.6	214.2	11.4	42.4	8.0	(91.4)	(81.1)
Gastos Financieros	103.9	107.2	177.4	75.7	80.1	81.4	154.9	87.9	189.9	137.2	116.0
Perd. Cambio	(49.3)	3.4	92.5	(150.4)	(84.5)	(206.6)	62.1	(32.4)	76.8	NP	NP
Otros Gastos Financieros	153.2	103.8	84.9	226.1	164.6	288.0	92.7	120.3	113.1	(31.3)	(6.0)
Utilidad después de Gastos Fin.	520.7	259.6	(2,488.5)	547.3	(2,420.8)	718.1	(428.9)	632.0	388.4	NP	(38.5)
Subs. No Consol.	(1.4)	(1.6)	15.8	0.8	17.7	11.4	38.0	12.4	1.7	(90.2)	(86.0)
Util. Antes de Impuestos	519.3	258.0	(2,472.7)	548.1	(2,403.1)	729.6	(390.9)	644.4	390.2	NP	(39.5)
Impuestos	167.7	80.7	(737.2)	121.9	165.7	217.3	(378.5)	172.8	99.8	(39.8)	(42.2)
Part. Extraord.	36.4	11.0									
Interés Minoritario	29.3	5.8	12.4	67.6	(27.5)	28.4	(30.3)	34.8	17.1	NP	(50.7)
Utilidad Neta Mayoritaria	358.8	182.5	(1,747.8)	358.7	(2,541.2)	483.8	17.8	436.8	273.2	NP	(37.4)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	19.08%	13.70%	-86.50%	16.36%	-85.73%	20.03%	-10.55%	21.15%	19.60%	105.33pp	(1.56pp)
Margen EBITDA*	20.04%	14.76%	-85.27%	17.37%	-84.96%	20.57%	-9.97%	21.67%	20.26%	105.22pp	(1.41pp)
Margen Neto	12.06%	6.96%	-65.34%	12.58%	-89.54%	16.55%	0.66%	13.64%	9.39%	98.92pp	(4.25pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.57	0.37	-2.17	0.47	-2.30	0.57	-0.26	0.66	0.56	NP	-15.06
Utilidad Neta por Acción	0.34	0.17	-1.67	0.34	-2.42	0.46	0.02	0.42	0.26	NP	-37.45

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

EBITDA*	0.04	0.02	-0.13	0.03	-0.13	0.03	-0.01	0.04	0.03	NP	-12.21
Utilidad Neta	0.02	0.01	-0.10	0.02	-0.13	0.02	0.00	0.02	0.01	NP	-35.35

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	16,477.2	10,808.4	7,539.0	7,691.9	7,450.8	7,818.2	7,796.4	8,227.1	8,276.5	11.08	0.60	
Disponible	1,731.7	2,116.3	1,725.9	2,013.7	1,859.7	1,591.5	1,846.2	1,886.8	1,874.4	0.79	-0.66	
Clientes y Cts.xCob.	4,683.7	5,178.4	5,261.0	5,313.8	4,993.7	5,499.4	5,087.3	5,582.2	3,386.6	-32.18	-39.33	
Inventarios	1,472.6	1,544.4	1,158.9	890.4	1,012.0	1,192.4	1,172.0	1,077.4	1,226.8	21.23	13.87	
Otros Circulantes	1,614.7	1,969.3	734.7	799.1	722.0	763.5	416.2	592.6		NS	NS	
Activos Fijos Netos	519.4	1,885.9	2,118.4	3,574.8	2,074.5	2,097.2	2,677.9	2,630.4	2,688.3	29.59	2.20	
Otros Activos	7,768.6	7,838.1	7,975.8	6,434.1	5,266.8	5,367.5	5,234.3	5,168.3	5,177.7	-1.69	0.18	
Activos Totales	24,765.2	20,532.4	17,633.2	17,700.7	14,792.0	15,282.8	15,708.6	16,025.7	16,142.5	9.1	0.7	
Pasivos a Corto Plazo	6,170.9	2,958.7	2,496.1	2,449.8	2,402.2	4,573.5	5,100.4	5,321.8	5,456.0	127.13	2.52	
Proveedores	1,037.8	1,100.6	741.7	649.8	940.8	1,124.1	1,112.4	996.7	1,351.9	43.70	35.64	
Cred. Banc. y Burs	272.9	252.4	350.9	270.4	133.5	2,103.7	2,073.9	2,074.4	2,074.4	NR		
Impuestos por pagar	314.2	380.8	253.8	437.3	357.7	411.4	817.6	1,004.8		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo			26.3	70.8	17.2	41.0	63.7	0.2		NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo	16,188.4	2,049.3	1,203.2	1,033.9	982.0	934.3	1,096.5	1,245.9	1,238.3	26.10	-0.61	
Pasivos a Largo Plazo	7,727.3	6,527.7	5,888.4	5,870.6	5,854.7	3,892.3	3,815.3	3,793.4	4,373.7	-25.30	15.30	
Cred. Banc. Y Burs	6,815.3	5,847.1	5,829.2	5,811.4	5,793.7	3,778.1	3,760.5	3,742.6	3,724.6	-35.71	-0.48	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	65.7	56.9	5,886.7	5,867.4	5,852.0	3,826.4	3,813.0	3,791.3	643.7	-89.00	-83.02	
Pasivos Totales	13,898.2	9,486.4	8,384.5	8,320.4	8,256.9	8,465.9	8,915.7	9,115.1	9,829.8	19.0	7.8	
Capital Mayoritario	10,647.6	10,800.7	8,987.9	9,142.4	6,306.6	6,591.1	6,580.9	6,723.0	6,118.9	-2.98	-8.98	
Capital Minoritario	219.4	245.3	260.8	237.9	228.5	225.8	212.0	187.6	193.8	-15.21	3.26	
Capital Consolidado	10,867.0	11,046.0	9,248.7	9,380.3	6,535.1	6,816.9	6,792.9	6,910.6	6,312.7	-3.40	-8.65	
Pasivo y Capital	24,765.2	20,532.4	17,633.2	17,700.7	14,792.0	15,282.8	15,708.6	16,025.7	16,142.5	9.1	0.7	

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	444.1	213.9	(1,832.2)	666.9	(2,427.0)	716.5	(49.7)	515.1	270.4	NP	-47.50	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.09%	1.94%	-19.81%	7.11%	-37.14%	10.51%	-0.73%	7.45%	4.28%	41.42pp	(3.17pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	32.30%	31.27%	29.81%	22.24%	-6.90%	29.79%	96.81%	26.81%	25.58%	32.47pp	(1.23pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.43x	3.13x	2.56x	2.78x	2.68x	1.45x	1.30x	1.34x	1.29x	-51.79	-3.82	
EBITDA* / Activo Total	12.02%	10.87%	-3.98%	-3.74%	-19.26%	-20.08%	-9.51%	-8.22%	10.44%	29.71pp	18.66pp	
Deuda Neta / EBITDA*	4.54x	2.01x	(5.70x)	(0.94x)	(1.28x)	(1.42x)	(2.28x)	(4.30x)	3.69x	NP	NP	
Deuda Neta / Cap. Cont.	49.29%	36.06%	48.44%	44.12%	62.50%	63.54%	59.65%	56.88%	62.17%	(0.33pp)	5.29pp	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	5,688.9	100.0%	6,113.7	100.0%	7.5%
Cto. de Ventas	1,663.6	29.2%	1,878.8	30.7%	12.9%
Utilidad Bruta	4,025.3	70.8%	4,235.0	69.3%	5.2%
Gastos Oper. y PTU	(1,341.5)	-23.6%	396.9	6.5%	NP
EBITDA*	(1,916.4)	-33.7%	1,283.8	21.0%	NP
Depreciación	50.5	0.9%	35.8	0.6%	-29.1%
Utilidad Operativa	(1,966.9)	-34.6%	1,248.0	20.4%	NP
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	93.4	1.6%	(227.5)	-3.7%	PN
Ingresos Financieros	249.2	4.4%	18.0	0.3%	-92.8%
Gastos Financieros	155.8	2.7%	245.5	4.0%	57.6%
Perd. Cambio	(234.9)	-4.1%	44.4	0.7%	NP
Otros Gastos Financieros	390.7	6.9%	201.1	3.3%	-48.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	(1,873.5)	-32.9%	1,020.4	16.7%	NP
Subs. No Consol.	18.6	0.3%	14.1	0.2%	-24.1%
Utilidad antes de Imp.	(1,855.0)	-32.6%	1,034.5	16.9%	NP
Impuestos	287.6	5.1%	272.6	4.5%	-5.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	40.0	0.7%	51.9	0.8%	29.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	(2,182.6)	-38.4%	710.1	11.6%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	(1,740.4)	-30.6%	789.2	12.9%	NP

Balance General (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Activo Circulante	7,450.8	50.4%	8,276.5	51.3%	11.1%
Disponible	1,859.7	12.6%	1,874.4	11.6%	0.8%
Clientes y Cts.xCob.	4,993.7	33.8%	3,386.6	21.0%	-32.2%
Inventarios	1,012.0	6.8%	1,226.8	7.6%	21.2%
Otros Circulantes	722.0	4.9%			NS
Activos Fijos Netos	2,074.5	14.0%	2,688.3	16.7%	29.6%
Otros Activos	5,266.8	35.6%	5,177.7	32.1%	-1.7%
Activos Totales	14,792.0	100.0%	16,142.5	100.0%	9.1%
Pasivos a Corto Plazo	2,402.2	16.2%	5,456.0	33.8%	127.1%
Proveedores	940.8	6.4%	1,351.9	8.4%	43.7%
Cred. Banc y Burs	133.5	0.9%	2,074.4	12.9%	NR
Impuestos por pagar	357.7	2.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo	17.2	0.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo	982.0	6.6%	1,238.3	7.7%	26.1%
Pasivos a Largo Plazo	5,854.7	39.6%	4,373.7	27.1%	-25.3%
Cred. Banc y Burs	5,793.7	39.2%	3,724.6	23.1%	-35.7%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	5,852.0	39.6%	643.7	4.0%	-89.0%
Pasivos Totales	8,256.9	55.8%	9,829.8	60.9%	19.0%
Capital Mayoritario	6,306.6	42.6%	6,118.9	37.9%	-3.0%
Capital Minoritario	228.5	1.5%	193.8	1.2%	-15.2%
Capital Consolidado	6,535.1	44.2%	6,312.7	39.1%	-3.4%
Pasivo y Capital	14,792.0	100.0%	16,142.5	100.0%	9.1%

Cifras Trimestrales

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2838.258	100.0%	2,910.6	100.0%	2.5%
Cto. de Ventas	814.6	28.7%	908.0	31.2%	11.5%
Utilidad Bruta	2,023.7	71.3%	2,002.6	68.8%	-1.0%
Gastos Oper. y PTU	(-1,544.5)	-54.4%	1,432.2	49.2%	NP
EBITDA*	-2,411.4	-86%	589.6	20%	NP
Depreciación	22.0	0.8%	19.3	0.7%	-12.3%
Utilidad Operativa	-2,433.4	-86.7%	570.4	19.6%	NP
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	12.6	0.4%	(181.9)	-6.3%	PN
Ingresos Financieros	92.6	3.3%	8.0	0.3%	-91.4%
Gastos Financieros	80.1	2.8%	189.9	6.5%	137.2%
Perd. Cambio	(84.5)	-3.0%	76.8	2.6%	NP
Otros Gastos Financieros	164.6	5.8%	113.1	3.9%	-31.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	-2,420.8	-86.3%	388.4	13.3%	NP
Subs. No Consol.	17.7	0.6%	1.7	0.1%	-90.2%
Utilidad antes de Imp.	-2,403.1	-84.7%	390.2	13.4%	NP
Impuestos	165.7	5.8%	99.8	3.4%	-39.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-27.5	-1.0%	17.1	0.6%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	-2,541.2	-89.5%	273.2	9.4%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	346.0	12.2%	268.7	9.2%	-22.3%

Razones Financieras

	2T 16	2T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.10x	1.52x	-51.09%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.98x	1.26x	28.74%
EBITDA* / Cap. Cont.	-58.30%	25.59%	83.89pp
EBITDA* / Activo Total	-19.26%	10.44%	29.71pp
Cobertura Interes	Sin Cobertura	6.89x	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	29.09%	55.51%	26.41pp
Cobertura (Liquidez)	(0.31x)	0.57x	NP
Pasivo Moneda Ext.	13.21%		(13.21pp)
Tasa de Impuesto	-15.50%	26.35%	41.85pp
Deuda Neta / EBITDA*	(1.28x)	3.69x	NP

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	1.16	-1.53	NP				
EBITDA*	1.54	-1.32	NP				
UOPA	1.48	-1.39	NP				
FEPA	1.17	-1.58	NP				
VLA	5.83	6.41	-8.98%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.37x	17.34x	23.23%	(16.16x)	NP	13.86x	54.15%
FV/Ebitda*	18.96x	16.08x	17.93%	(22.05x)	NP	9.98x	89.95%
P/UO	16.73x	14.54x	15.06%	(17.79x)	NP	8.27x	102.28%
P/FE	21.17x	12.47x	69.81%	(15.58x)	NP	12.30x	70.85%
P/VL	4.23x	3.89x	8.86%	3.85x	9.87%	2.33x	81.77%

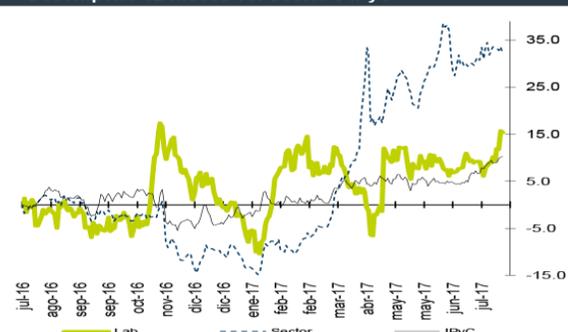
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
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
--------------------	---	---------------------	--