



¡BursaTris! 3T17

GMEXICO: DIVISIÓN MINERA GANA FUERZA

BX+

RESULTADOS

Grupo México reportó sus resultados financieros al 3T17. La empresa presentó (en pesos) incrementos en Ventas de 13.1% y Ebitda de 49.6%. Respecto de los estimados, las Ventas resultaron en línea mientras que el Ebitda fue ligeramente por encima. **Gmexico NO forma parte de nuestras “Mejores ideas 2018” debido a que el PO’18 de consenso de P\$68.8 implica un potencial de 15.2%, menor al 16.4% esperado para el IPyC en 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 una apreciación vs. el dólar (5.8% en el 3T17 vs. 3T16).

- El segmento de minería (72.5% de las Ventas Consolidadas-VC) presentó un incremento en Ingresos de 17.6% debido en su mayoría, a un mayor precio (+33.8% A/A) del cobre (84.1% de las Ventas de esta división), lo cual pudo más que compensar la caída en los precios de la Plata (-14.2%) y una reducción en el volumen de venta (-4.3% A/A promedio de sus 3 principales metales: Cobre, Plata y Molibdeno). El margen Ebitda mostró una importante mejora de 12.6ppt al pasar de 35.0% en el 3T16, a 47.6% en el 3T17.
- Las Ventas de la división ferroviaria (22.3% de las VC) presentaron un fuerte incremento de 34.8% debido a la incorporación de las operaciones de Florida East Coast Railway (FEC) adquirido en junio de 2017). Esta transacción mejoró significativamente el volumen transportado durante el trimestre (+16.8% A/A) así como el precio promedio de tons/km. La rentabilidad de la división registró una reducción del margen Ebitda de 4.3ppt (48.0% vs. 43.6% en el 3T17).
- Las Ventas del negocio de infraestructura (5.2% de las VC) registraron una reducción de 4.8%, mientras que el Ebitda la caída fue de 21.1% que generó una baja de 7.6ppt en el margen, pasando de 44.3% en el 3T16 a 36.7% en el 4T17.

A nivel consolidado, el mayor crecimiento en el Ebitda respecto de los ingresos se explica por reducciones en el Costo de Ventas, y en los Gastos de Operación.

El extraordinario crecimiento en la Utilidad Neta se deriva de lo comentado en el párrafo anterior, sumado a una menor proporción del Costo de Financiamiento y a un incremento en la participación minoritaria en otros negocios.

Gmexico - Resultados 3T17

Concepto	3T17	3T16	Var. %	3T17e	Var. vs. Est.
Ventas	46,138	40,779	13.1%	47,818	-3.5%
Ebitda	22,341	14,938	49.6%	21,062	6.1%
Ut Neta Mayoritaria	8,880	4,281	107.4%	9,354	-5.1%
Mgn. Ebitda	48.4%	36.6%	11.8 ppt	44.0%	4.4 ppt
Mgn. Neto	19.2%	10.5%	8.7 ppt	19.6%	-0.3 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2018 (\$PO)	68.8
POTENCIAL \$PO	15.2%
POTENCIAL IPyC	16.4%
PESO EN IPyC	7.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	9.0%

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com
5625 1515

Octubre 23, 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: 0.7% YIELD

La emisora anunció un dividendo por acción de P\$ 0.40 pagadero en una sola exhibición en próximo 236-nov-2017. Este reparto tiene un Dividen Yield de 0.7% 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 23-oct-2017				No. Acciones (millones)			
Lic. Juan Pablo Becerra				Valor de Cap. (millones P\$)				% Acc.en Mdo. (Free Float)			
1103 5320				Valor de Cap. (millones USD)				Acciones por ADR			
juanpablo.becerra@mm.gmexico.com											
	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	32,657.4	34,548.4	33,131.7	38,766.3	40,779.2	42,620.8	42,343.4	40,570.9	46,137.5	13.1	13.7
Cto. de Ventas	22,658.7	23,862.9	21,996.5	25,327.0	28,810.1	29,099.5	27,558.4	24,933.6	27,690.7	(3.9)	11.1
Utilidad Bruta	9,998.7	10,685.4	11,135.2	13,439.2	11,969.1	13,521.3	14,785.0	15,637.3	18,446.8	54.1	18.0
Gastos Oper. y PTU	(1,369.7)	2,462.6	(3,308.9)	(696.1)	2,507.6	2,675.0	(1,445.1)	57.7	1,186.1	(52.7)	NR
EBITDA*	14,844.6	12,617.4	18,432.6	18,745.2	14,937.7	16,039.3	20,809.6	20,251.5	22,340.9	49.6	10.3
Depreciación	3,476.2	4,394.6	3,988.5	4,609.8	5,476.2	5,193.0	4,579.6	4,671.9	5,080.1	(7.2)	8.7
Utilidad Operativa	11,368.4	8,222.8	14,444.1	14,135.4	9,461.4	10,846.3	16,230.1	15,579.6	17,260.8	82.4	10.8
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,576.9)	(1,395.0)	(1,807.7)	(1,352.3)	(1,779.4)	(1,565.2)	(2,574.3)	(1,904.6)	(2,119.7)	NN	NN
Ingresos Financieros	44.6	261.1	85.0	543.1	3,104.0	368.9	107.6	415.4	557.5	(82.0)	34.2
Gastos Financieros	1,621.4	1,656.1	1,892.7	1,895.4	4,883.4	1,934.0	2,681.9	2,320.0	2,677.2	(45.2)	15.4
Perd. Cambio	165.0	(181.0)	197.5	(463.4)	114.1	(259.2)	572.8	285.0	85.7	(24.9)	(69.9)
Otros Gastos Financieros	1,456.5	1,837.1	1,695.3	2,358.8	4,769.3	2,193.2	2,109.1	2,035.0	2,591.5	(45.7)	27.3
Utilidad después de Gastos Fin.	9,791.5	6,827.8	12,636.4	12,783.1	7,682.1	9,281.2	13,655.8	13,675.0	15,141.1	97.1	10.7
Subs. No Consol.	86.8	143.1	102.1	96.3	172.6	161.1	133.3	89.9	125.3	(27.4)	39.4
Util. Antes de Impuestos	9,878.3	6,970.9	12,738.4	12,879.4	7,854.7	9,442.2	13,789.1	13,764.9	15,266.4	94.4	10.9
Impuestos	3,622.6	6,717.3	3,596.1	4,797.5	2,373.4	8,126.4	4,543.8	1,556.9	4,786.1	101.7	207.4
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	1,191.6	550.1	1,170.9	1,624.0	1,200.4	812.2	1,530.1	2,166.7	1,599.9	33.3	(26.2)
Utilidad Neta Mayoritaria	5,064.1	(296.5)	7,971.4	6,457.9	4,280.9	503.6	7,715.2	10,041.2	8,880.4	107.4	(11.6)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	34.81%	23.80%	43.60%	36.46%	23.20%	25.45%	38.33%	38.40%	37.41%	14.21pp	(0.99pp)
Margen EBITDA*	45.46%	36.52%	55.63%	48.35%	36.63%	37.63%	49.14%	49.92%	48.42%	11.79pp	(1.49pp)
Margen Neto	15.51%	-0.86%	24.06%	16.66%	10.50%	1.18%	18.22%	24.75%	19.25%	8.75pp	(5.50pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.91	1.62	2.37	2.41	1.92	2.06	2.67	2.60	2.87	49.56	10.32
Utilidad Neta por Acción	0.65	-0.04	1.02	0.83	0.55	0.06	0.99	1.29	1.14	107.44	-11.56
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.11	0.09	0.14	0.13	0.10	0.10	0.14	0.14	0.16	58.84	9.53
Utilidad Neta	0.04	-0.00	0.06	0.05	0.03	0.00	0.05	0.07	0.06	120.31	-12.19

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	97,559.3	89,858.6	94,646.9	103,357.7	108,587.0	115,093.6	112,735.6	104,529.7	6,438.5	-94.07	-93.84
Disponible	55,299.6	18,797.8	48,482.3	53,461.6	54,961.1	25,679.6	27,321.1	22,464.5	1,698.4	-96.91	-92.44
Clientes y Cts.xCob.	20,484.6	24,844.0	26,610.5	28,326.6	33,123.2	64,999.0	64,395.7	61,293.7	1,539.9	-95.35	-97.49
Inventarios	21,266.5	22,027.4	23,196.1	25,723.4	26,545.5	29,184.5	25,655.6	25,008.4	1,412.3	-94.68	-94.35
Otros Circulantes	508.6	405.8	456.5	424.5	549.1	314.2	482.5	1,185.3		NS	NS
Activos Fijos Netos	244,167.4	257,857.6	267,997.8	289,071.4	306,190.7	325,952.0	300,126.8	315,819.4	19,977.6	-93.48	-93.67
Otros Activos	41,185.2	38,163.5	22,540.7	23,988.2	25,491.9	27,225.6	25,380.0	40,198.8	92.2	-99.64	-99.77
Activos Totales	382,911.9	385,879.7	385,185.3	416,417.2	440,269.6	468,271.2	438,242.4	460,547.9	26,508.3	(94.0)	(94.2)
Pasivos a Corto Plazo	25,183.2	24,734.5	23,398.7	23,391.1	27,296.8	31,157.9	28,038.4	51,802.4	2,789.6	-89.78	-94.61
Proveedores	6,928.9	16,846.7	7,419.3	6,787.0	6,652.0	19,929.6	17,875.8	18,406.7	1,126.8	-83.06	-93.88
Cred. Banc. y Burs	2,613.4	2,507.1	2,337.9	2,372.9	2,495.8	2,679.9	2,462.5	30,094.5	1,343.0	-46.19	-95.54
Impuestos por pagar	2,066.2	2,400.9	176.0	1,695.8	2,911.3	5,032.8	3,582.0	1,272.1		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo		1,972.0				297.9	73.1	63.0			NS
Otros Pasivos s/Costo	18,388.0	20,858.3	16,131.5	15,677.9	17,792.9	3,515.6	4,118.0	2,029.1		NS	NS
Pasivos a Largo Plazo	156,780.8	162,485.4	156,668.6	170,113.5	177,425.9	188,298.8	173,420.1	170,813.1	10,162.4	-94.27	-94.05
Cred. Banc. Y Burs	126,361.4	128,578.9	127,322.9	135,582.7	141,038.3	148,831.5	135,029.8	134,865.0	7,989.9	-94.33	-94.08
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	14,276.1	141,722.4	139,943.7	150,811.2	157,082.3	164,227.1	149,254.8	150,838.2		NS	NS
Pasivos Totales	181,964.0	187,219.9	180,067.3	193,504.6	204,722.7	219,456.7	201,458.5	222,615.5	12,952.1	(93.7)	(94.2)
Capital Mayoritario	173,009.0	171,489.5	177,591.5	193,427.5	204,647.3	216,131.5	205,161.8	205,569.9	11,705.2	-94.28	-94.31
Capital Minoritario	27,939.0	27,170.3	27,526.5	29,485.2	30,899.5	32,683.0	31,622.2	32,362.5	1,851.0	-94.01	-94.28
Capital Consolidado	200,947.9	198,659.8	205,118.0	222,912.7	247,683.1	248,814.5	236,784.0	237,932.4	13,556.2	-94.53	-94.30
Pasivo y Capital	382,911.9	385,879.7	385,185.3	416,417.2	452,405.8	468,271.2	438,242.4	460,547.9	26,508.3	(94.1)	(94.2)

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	9,576.8	4,942.4	12,805.5	13,460.3	10,771.2	6,925.1	12,907.4	16,467.9	15,493.2	43.84	-5.92
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.77%	2.49%	6.24%	6.04%	4.35%	2.78%	5.45%	6.92%	114.29%	109.94pp	107.37pp
Tasa Efectiva de Impuestos	36.67%	96.36%	28.23%	37.25%	30.22%	86.06%	32.95%	11.31%	31.35%	1.13pp	20.04pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.03x	2.74x	3.05x	3.32x	3.01x	2.76x	3.11x	1.54x	1.80x	-40.05	17.37
EBITDA* / Activo Total	18.17%	17.47%	17.78%	17.05%	15.94%	17.54%	18.77%	17.43%	34.41%	18.47pp	16.98pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.03x	1.48x	1.05x	1.11x	1.24x	1.76x	1.36x	1.58x	0.61x	-51.03	-61.58
Deuda Neta / Cap. Cont.	36.66%	57.52%	39.58%	37.90%	35.76%	50.69%	46.56%	59.92%	56.32%	20.56pp	(3.60pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	118,604.5	100.0%	7,049.2	100.0%	-94.1%
Cto. de Ventas	80,050.0	67.5%	4,377.8	62.1%	-94.5%
Utilidad Bruta	38,554.5	32.5%	2,671.4	37.9%	-93.1%
Gastos Oper. y PTU	(1,943.2)	-1.6%	155.4	2.2%	NP
EBITDA*	55,283.2	46.6%	16,931.0	240.2%	-69.4%
Depreciación	14,785.4	12.5%	14,250.8	202.2%	-3.6%
Utilidad Operativa	40,497.8	34.1%	2,680.2	38.0%	-93.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(5,227.7)	-4.4%	(6,546.4)	-92.9%	NN
Ingresos Financieros	13,234.0	11.2%	1,061.4	15.1%	-92.0%
Gastos Financieros	18,461.7	15.6%	7,607.8	107.9%	-58.8%
Perd. Cambio	(148.5)	-0.1%	370.7	5.3%	NP
Otros Gastos Financieros	18,610.2	15.7%	7,237.1	102.7%	-61.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	35,270.1	29.7%	(3,866.1)	-54.8%	PN
Subs. No Consol.	388.2	0.3%	19.0	0.3%	-95.1%
Utilidad antes de Imp.	35,658.4	30.1%	(3,847.1)	-54.6%	PN
Impuestos	11,437.5	9.6%	592.2	8.4%	-94.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	4,216.4	3.6%	289.9	4.1%	-93.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	20,004.4	16.9%	1,467.4	20.7%	-92.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

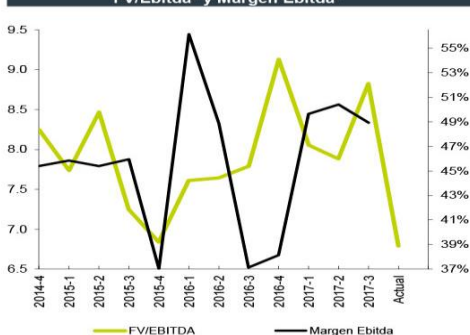
Fjo. Neto de Efv.	39,637.2	33.4%	15,726.1	223.1%	-60.3%
-------------------	----------	-------	----------	--------	--------

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

Balance General (Millones de pesos)

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	54,961.1	12.5%	1,698.4	6.4%	-96.9%
Cientes y Cts.xCob.	33,123.2	7.5%	1,539.9	5.8%	-95.4%
Inventarios	26,545.5	6.0%	1,412.3	5.3%	-94.7%
Otros Circulantes	549.1	0.1%			NS
Activos Fijos Netos	306,190.7	69.5%	19,977.6	75.4%	-93.5%
Otros Activos	25,491.9	5.8%	92.2	0.3%	-99.6%
Activos Totales	440,269.6	100.0%	26,508.3	100.0%	-94.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	27,296.8	6.2%	2,789.6	10.5%	-89.8%
Cred. Banc y Burs.	6,652.0	1.5%	1,126.8	4.3%	-83.1%
Impuestos por pagar	2,495.8	0.6%	1,343.0	5.1%	-46.2%
Otros Pasivos c/Costo	2,911.3	0.7%			NS
Otros Pasivos s/Costo	17,792.9	4.0%			NS
Pasivos a Largo Plazo	177,425.9	40.3%	10,162.4	38.3%	-94.3%
Cred. Banc y Burs.	141,038.3	32.0%	7,989.9	30.1%	-94.3%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	157,082.3	35.7%			NS
Pasivos Totales	204,722.7	46.5%	12,952.1	48.9%	-93.7%
Capital Mayoritario	204,647.3	46.5%	11,705.2	44.2%	-94.3%
Capital Minoritario	30,899.5	7.0%	1,851.0	7.0%	-94.0%
Capital Consolidado	247,683.1	56.3%	13,556.2	51.1%	-94.5%
Pasivo y Capital	452,405.8	102.8%	26,508.3	100.0%	-94.1%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



Cifras Trimestrales

	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	40,779.16715	100.0%	46,137.5	100.0%	13.1%
Cto. de Ventas	28,810.1	70.6%	27,690.7	60.0%	-3.9%
Utilidad Bruta	11,969.1	29.4%	18,446.8	40.0%	54.1%
Gastos Oper. y PTU	2,507.6	6.1%	1,186.1	2.6%	-52.7%
EBITDA*	14,937.7	37%	22,340.9	48%	49.6%
Depreciación	5,476.2	13.4%	5,080.1	11.0%	-7.2%
Utilidad Operativa	9,461.4	23.2%	17,260.8	37.4%	82.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,779.4)	-4.4%	(2,119.7)	-4.6%	NN
Ingresos Financieros	3,104.0	7.6%	557.5	1.2%	-82.0%
Gastos Financieros	4,883.4	12.0%	2,677.2	5.8%	-45.2%
Perd. Cambio	114.1	0.3%	85.7	0.2%	-24.9%
Otros Gastos Financieros	4,769.3	11.7%	2,591.5	5.6%	-45.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	7,682.1	18.8%	15,141.1	32.8%	97.1%
Subs. No Consol.	172.6	0.4%	125.3	0.3%	-27.4%
Utilidad antes de Imp.	7,854.7	19.3%	15,266.4	33.1%	94.4%
Impuestos	2,373.4	5.8%	4,786.1	10.4%	101.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,200.4	2.9%	1,599.9	3.5%	33.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,280.9	10.5%	8,880.4	19.2%	107.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	15,778.3	38.7%	15,367.9	33.3%	-2.6%
-------------------	----------	-------	----------	-------	-------

	3T 16	3T 17	Var. %
--	-------	-------	--------

Razones Financieras

Act. Circ. / Pasivo CP	3.98x	2.31x	-41.98%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.60x	0.83x	37.29%
EBITDA* / Cap. Cont.	26.49%	592.47%	565.98pp
EBITDA* / Activo Total	15.94%	34.41%	18.47pp
Cobertura Interes	10.29x	54.86x	433.33%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas.Tot)	13.33%	21.54%	8.20pp
Cobertura (Liquidez)	0.79x	4.77x	500.38%
Pasivo Moneda Ext.	78.20%		(78.20pp)
Tasa de Impuesto	32.08%	-15.39%	(47.47pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.24x	0.61x	-51.03%

Valuación. (Información 12 meses)

Valuación (Precio/Acción - 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		3.49		3.11		11.94%		
EBITDA*		10.32		9.82		5.09%		
UOPA		7.70		7.13		7.93%		
FEPA		6.79		6.54		3.94%		
VLA		1.50		26.41		-94.31%		
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		17.10x	20.61x	-17.03%	19.14x	-10.66%	17.18x	-0.43%
FV/Ebitda*		6.79x	8.77x	-22.59%	8.89x	-23.69%	8.02x	-15.33%
P/UO		7.75x	8.91x	-13.02%	8.36x	-7.35%	7.77x	-0.32%
P/FE		8.78x	8.36x	4.93%	9.12x	-3.79%	8.40x	4.53%
P/VL		39.65x	2.37x	NR	2.26x	NR	2.11x	NR

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 lo 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 lo 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 lo 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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniquez@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
--------------------	---	---------------------	--