



# \*Prólogo 3T17

## DESACELERACIÓN OPERATIVA

# BX+

### “PROLÓGO 68”

Los reportes “Prólogo”, ofrecen con anticipación la perspectiva de los resultados financieros trimestrales de las 68 empresas de mayor bursatilidad en el mercado accionario mexicano. Congruentes con un enfoque breve y puntual, el documento se concentra únicamente en el crecimiento nominal del resultado operativo (Ebitda) esperado en comparación al mismo trimestre del año anterior. Independientemente del origen de dicho crecimiento (mayores ventas, menores costos, fusiones, adquisiciones, etc.), las mayores variaciones disminuyen de inmediato los múltiplos FV/Ebitda.

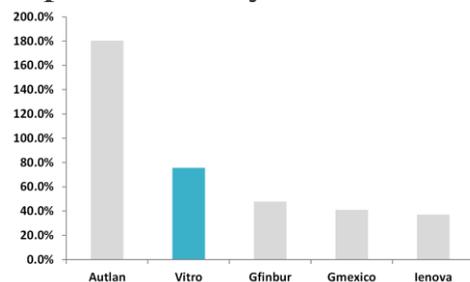
### RESULTADO GENERAL: +7.0% y 3.4% EN VENTAS y EBITDA

Para el 3T17, se estima que la muestra del IPyC registrará el mencionado crecimiento, el cual muestra una marcada desaceleración a lo registrado en el 1S2017 de: 14.7% y 14.3%, respectivamente. La variación en los ingresos se explica principalmente por un efecto neto entre las caídas estimadas en Amx y Cemex, las cuales fueron más que compensadas por los incrementos de Femsa, Walmex y Gmexico. En el caso del Ebitda, es similar al de las Ventas aunque en este caso las disminuciones más importantes son las de Alfa y Cemex más que compensado por Gmexico, Femsa y Walmex, en ese orden. A diferencia de lo sucedido en los últimos trimestres, en este caso el peso registró una apreciación de 5.8% A/A vs. el dólar, por lo tanto tendrá el efecto negativo para las empresas donde su moneda de operación es el dólar. En este contexto **es importante destacar que el crecimiento Ebitda de las emisoras que forman parte de nuestras mejores ideas 2018 es más de 7 veces superior al esperado para el propio IPyC (ver tabla al pie), por lo tanto en este contexto general de un menor crecimiento, estas emisoras que presentarán incrementos sustanciales deberían ser de mayor reconocimiento.**

### CONTEXTO: MAYOR INCERTIDUMBRE

En las últimas semanas ha subido el nivel de incertidumbre hacia el mercado mexicano. Claramente la difícil negociación del TLC con EUA ha tenido un impacto tanto en el mercado accionario, como en el cambiario (depreciación del peso del 4.8% en prácticamente una semana). A lo anterior se suma el mayor riesgo político percibido dada la poca visibilidad que hay aún respecto de un candidato fuerte que pueda competir realmente con el líder de Morena (Andrés Manuel López Obrador), el cual no es del gusto de los mercados. Todo lo anterior se refleja en una perspectiva de crecimiento muy modesta para el 2018, la cual no está acompañada por valuaciones atractivas a nivel general.

### Expectativas mayor cresc. Ebitda (3T17)



### Nuestras Mejores Ideas

Emisora	Ebitda (a/a)
Ac	6.8%
Gfinter	8.3%
Pinfra	4.8%
Hotel	13.0%
Vitro	75.6%
<b>M. Ideas IPyC</b>	<b>21.3%</b>
	<b>3.4%</b>

\*Prólogo (del griego πρόλογος prologos, de pro: 'antes y hacia (en favor de), y lógos: 'palabra, discurso') es el texto situado al principio de una obra escrita, entre los documentos llamados preliminares, que sirven a su autor para justificar el haberla compuesto y al lector para orientarse en la lectura. Escrito que precede a la obra y sirve de justificación o presentación. Exordio o principio para hacer alguna cosa.

“Todo comienzo tiene su encanto”

Goethe

Equipo de Análisis Bursátil  
5625 1537

Octubre 12, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA:  
EMPRESAS Y SECTORES



6 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Anticipar los resultados financieros trimestrales de una amplia muestra de empresas en Bolsa.

## CALENDARIO PRINCIPALES REPORTES MÉXICO

A continuación el calendario tentativo de publicación de reportes correspondiente al 3T17.

### PRÓLOGO – CALENDARIO TENTATIVO DE REPORTES POR EMISORAS AL 3T17

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes		
	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	
ALFA NEMAK	ALPEK AXTEL		FIHO GRUMA HCITY	FUNO WALMEX KIMBER LIVERPOOL ASUR		
	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	
	GFREGIO OMA LALA RASSINI	GENTERA MEGA ARA AZTECA ELEKTRA AEROMEXICO AMXL	VOLARIS CEMEX HOTEL FIBRAPL ELEMENTIA	MEXICHEM IENOVA LA COMER AC SANMEX HERDEZ BIMBO GAP	TERRA FEMSA TELEVISA FIBRAMQ UNIFIN	GCARSO

Fuente: Grupo Financiero BX+, Bloomberg. (E).- Estimados, Infosel.

## RESULTADOS EBITDA 3T17 / PO 2018

La tabla siguiente ordena a las emisoras en función de la mejor combinación (LG) de crecimientos estimados en resultados operativos al (LR2T17) y potencial del PO'18 (LPO). Nuestras mejores ideas están resaltadas en gris. La explicación del porqué una empresa con un fuerte crecimiento en resultados puede tener menor potencial en Precio Objetivo puede ser entre otros: 1) Anticipación del buen resultado en el precio; 2) Crecimiento extraordinario no representativo de tendencia; etc.

### PRÓLOGO – MEJOR COMBINACIÓN RESULTADOS 2T17 Y PRECIOS OBJETIVOS

EMISORA	Rdto. potencial (PO 2018)	Var% Ebitda* 3T17	LG	LR	LCT 3T17
Vitro	46.9%	75.6%	1	6	2
Gissa	49.3%	13.1%	2	3	23
Danhos	25.5%	24.6%	3	20	14
Fiho	20.9%	35.3%	4	28	7
Hotel	32.2%	13.0%	5	13	24
Ac	49.1%	6.8%	6	4	34
Ara	33.1%	11.3%	7	12	26
Element	19.4%	36.4%	8	34	6
Gfinter	36.0%	8.3%	9	8	32
Gfregio	25.4%	18.6%	10	21	19
Gmexico	18.7%	41.0%	11	37	4
Kof	19.7%	33.1%	12	33	8
Livepol	22.1%	16.8%	13	24	21
Rassini	50.6%	1.0%	14	2	45
Lacomar	19.8%	20.0%	15	32	17
Alsea	24.2%	11.1%	16	23	27
Aeromex	38.5%	1.2%	17	7	44
Pinfra	26.8%	4.8%	18	15	36
Terra	18.7%	24.3%	19	36	15
Gap	20.4%	14.8%	20	30	22
Chdraui	26.7%	4.6%	21	16	38
Oma	21.9%	8.5%	22	25	31
Volar	53.7%	-3.7%	23	1	55
Autlan	8.4%	180.3%	24	57	1
Femsa	12.8%	25.3%	25	47	13
lenova	9.4%	37.1%	26	55	5
Lala	11.8%	31.2%	27	50	10
Elektra	14.2%	20.5%	28	45	16
Bolsa	18.8%	11.0%	29	35	28
Funo	21.1%	4.8%	30	27	37
Sanmex	20.1%	7.2%	31	31	33
Alfa	48.7%	-17.0%	32	5	60
Cemex	35.9%	-14.6%	33	9	59
Herdez	15.1%	12.8%	34	43	25
Bachoco	7.4%	29.0%	35	58	11
Sport	26.5%	-0.3%	36	17	52
<b>IPyC</b>	<b>15.9%</b>	<b>3.4%</b>			

EMISORA	Rdto. potencial (PO 2018)	Var% Ebitda* 3T17	LG	LR	LCT 3T17
Gfinbur	-4.3%	47.7%	37	67	3
Gentera	24.5%	0.0%	38	22	49
Alpek	34.4%	-22.2%	39	10	62
Asur	6.4%	27.7%	40	60	12
Ich	21.3%	1.0%	41	26	46
Lab	3.6%	31.9%	42	63	9
Vesta	25.6%	-2.8%	43	18	54
Soriana	17.2%	6.4%	44	39	35
Creal	29.5%	-21.5%	45	14	61
Gfnorte	9.2%	17.9%	46	56	20
Mega	7.2%	19.0%	47	59	18
Mexchem	33.6%	-44.0%	48	11	66
Pe&Oles	16.1%	2.1%	49	40	42
Azteca	25.6%	-219.3%	50	19	68
Gruma	12.5%	4.1%	51	48	40
Mfrisco	5.6%	8.9%	52	61	30
Walmex	4.7%	9.9%	53	62	29
Q	20.7%	-30.7%	54	29	64
Simec	13.5%	-0.1%	55	46	50
Nemak	15.8%	-5.2%	56	41	56
Unifin	11.5%	0.9%	57	51	47
Kimber	15.7%	-6.3%	58	42	58
Tlevisa	11.1%	0.3%	59	52	48
Gcarso	17.4%	-29.4%	60	38	63
Bimbo	12.5%	-0.4%	61	49	53
Fibrapl	0.0%	4.2%	62	65	39
Axtel	2.7%	1.4%	63	64	43
Gfamsa	-11.3%	2.5%	64	68	41
Gsanbor	14.8%	-33.7%	65	44	65
Fibramq	11.0%	-5.9%	66	53	57
Amx	-1.6%	-0.2%	67	66	51
Ohlmex	9.6%	-50.7%	68	54	67
<b>IPyC</b>	<b>15.9%</b>	<b>3.4%</b>			

## RESULTADO EN GRÁFICA

La siguiente gráfica de cuadrantes presenta la mejor combinación de las estimaciones de crecimientos Ebitda 3T17 y potencial avance (PO) hacia finales de 2018. El tamaño de la burbuja de cada emisora corresponde al margen Ebitda (cuanto mayor es, más grande es la esfera).



## MÁS DETALLES

A continuación se detallan los resultados estimados al 3T17 en Ventas, Utilidad de Operación, Ebitda y Utilidad Neta. Cabe destacar que en el caso de nuestras Mejores Ideas (Hotel, Pinfra, Vitro, Gfinter, Ac) son estimaciones propias, mientras que las demás emisoras corresponden al consenso.

Compañía	Ventas			Ebitda			Utilidad Neta		
	3T17e	3T16	Var% a/a	3T17e	3T16	Var% a/a	3T17e	3T16	Var% a/a
Danhos	984	808	21.7%	624	501	24.6%	609	108	463.3%
Fibramq	851	848	0.4%	737	783	-5.9%	494	109	352.8%
Fiho	935	696	34.3%	234	173	35.3%	187	91	105.0%
Fibrapl	819	818	0.1%	638	612	4.2%	491	1,240	-60.4%
Funo	3,630	3,359	8.1%	2,838	2,709	4.8%	1,703	115	1379.8%
Terra	825	664	24.3%	710	571	24.3%	502	115	336.2%
Vesta	481	444	8.4%	414	426	-2.8%	206	115	78.8%
<b>Bienes Raíces</b>	<b>7,541</b>	<b>6,828</b>	<b>10.4%</b>	<b>5,571</b>	<b>5,275</b>	<b>5.6%</b>	<b>3,583</b>	<b>1,786</b>	<b>100.6%</b>
Alfa	74,361	75,323	-1.3%	8,723	10,513	-17.0%	580	234	147.4%
Gcarso	22,458	23,423	-4.1%	3,296	4,670	-29.4%	1,650	2,715	-39.2%
Gissa	4,032	3,648	10.5%	635	562	13.1%	163	298	-45.2%
Nemak	19,179	19,928	-3.8%	3,233	3,411	-5.2%	912	1,110	-17.8%
Rassinl	4,263	4,178	2.0%	790	782	1.0%	350	376	-7.0%
Vitro	9,546	4,170	128.9%	1,758	1,001	75.6%	1,116	1,005	11.1%
<b>Conglomerados/Industriales</b>	<b>133,839</b>	<b>130,669</b>	<b>2.4%</b>	<b>18,435</b>	<b>20,939</b>	<b>-12.0%</b>	<b>3,655</b>	<b>4,733</b>	<b>-22.8%</b>
Cemex	63,520	67,924	-6.5%	12,647	14,803	-14.6%	2,601	5,420	-52.0%
Element	6,525	4,680	39.4%	1,274	934	36.4%	272	-65	-517.2%
<b>Construcción y Materiales</b>	<b>70,045</b>	<b>72,604</b>	<b>-3.5%</b>	<b>13,921</b>	<b>15,737</b>	<b>-11.5%</b>	<b>2,873</b>	<b>5,355</b>	<b>-46.4%</b>
Chdraui	22,750	21,722	4.7%	1,504	1,438	4.6%	482	500	-3.7%
Soriana	37,960	37,197	2.1%	2,891	2,718	6.4%	906	878	3.2%
Lacomer	4,010	3,713	8.0%	260	217	20.0%	108	97	11.2%
Walmex	136,810	126,863	7.8%	12,959	11,792	9.9%	7,243	10,049	-27.9%
<b>Comerciales</b>	<b>201,530</b>	<b>189,496</b>	<b>6.4%</b>	<b>17,615</b>	<b>16,165</b>	<b>9.0%</b>	<b>8,739</b>	<b>11,524</b>	<b>-24.2%</b>
Ac	37,414	24,427	53.2%	6,901	6,459	6.8%	3,624	3,229	12.2%
Bachoco	14,475	12,612	14.8%	1,590	1,233	29.0%	1,009	809	24.7%
Bimbo	64,918	64,785	0.2%	7,780	7,814	-0.4%	2,304	2,541	-9.3%
Femsa	118,654	100,325	18.3%	15,445	12,326	25.3%	21,539	6,691	221.9%
Gruma	17,381	17,209	1.0%	2,923	2,806	4.1%	1,693	1,535	10.3%
Herdez	5,140	4,543	13.1%	849	753	12.8%	232	212	9.3%
Kof	51,604	42,351	21.8%	9,750	7,325	33.1%	2,858	2,265	26.2%
Lala	15,352	13,701	12.0%	1,946	1,483	31.2%	993	736	34.8%
<b>Consumo Básico</b>	<b>324,937</b>	<b>279,953</b>	<b>16.1%</b>	<b>47,184</b>	<b>40,199</b>	<b>17.4%</b>	<b>34,252</b>	<b>18,019</b>	<b>90.1%</b>

Continúa...

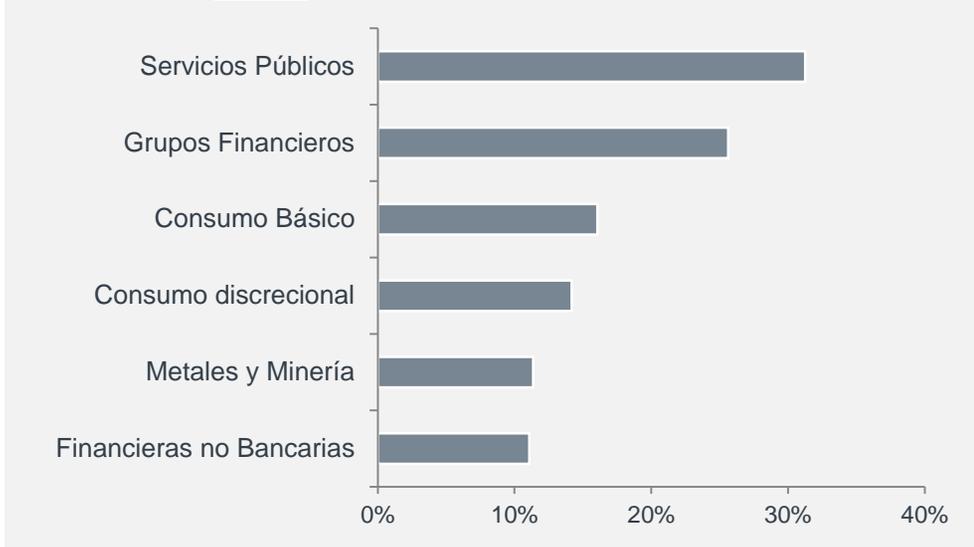
Compañía	Ventas			Ebitda			Utilidad Neta		
	3T17e	3T16	Var% a/a	3T17e	3T16	Var% a/a	3T17e	3T16	Var% a/a
Alsea	11,013	9,602	14.7%	1,475	1,328	11.1%	283	165	71.7%
Elektra	23,343	19,971	16.9%	3,618	3,003	20.5%	2,684	1,330	101.8%
Gfamsa	4,158	4,254	-2.2%	399	389	2.5%	249	124	101.1%
Gsanbor	11,210	10,924	2.6%	1,690	2,549	-33.7%	958	1,612	-40.6%
Hotel	370	308	19.9%	122	108	13.0%	85	64	31.9%
Kimber	9,254	8,719	6.1%	2,203	2,351	-6.3%	983	1,206	-18.5%
Lab	3,236	2,923	10.7%	793	601	31.9%	477	484	-1.4%
Livepol	26,991	21,767	24.0%	3,294	2,821	16.8%	1,706	1,665	2.5%
Sport	425	352	20.7%	64	65	-0.3%	7	11	-37.7%
<b>Consumo discrecional</b>	<b>90,001</b>	<b>78,821</b>	<b>14.2%</b>	<b>13,659</b>	<b>13,216</b>	<b>3.4%</b>	<b>7,432</b>	<b>6,662</b>	<b>11.6%</b>
Q	4,785	6,066	-21.1%	0	0	NA	382	551	-30.7%
Bolsa	787	723	8.9%	429	386	11.0%	272	224	21.5%
Creal	2,206	2,125	3.8%	0	0	NA	461	588	-21.5%
Unifin	3,011	2,557	17.8%	0	0	NA	362	359	0.9%
<b>Financieras no Bancarias</b>	<b>6,004</b>	<b>5,404</b>	<b>11.1%</b>	<b>429</b>	<b>386</b>	<b>11.0%</b>	<b>1,095</b>	<b>1,170</b>	<b>-6.4%</b>
Gentera	5,008	4,843	3.4%	0	0	NA	827	914	-9.5%
Gfinbur	16,703	13,514	23.6%	0	0	NA	3,445	2,332	47.7%
Gfinter	4,935	3,955	24.8%	0	0	NA	743	686	8.3%
Gfnorte	39,812	30,733	29.5%	0	0	NA	5,866	4,976	17.9%
Gfregio	3,289	2,627	25.2%	0	0	NA	692	583	18.6%
Sanmex	32,161	25,450	26.4%	0	0	NA	4,209	3,925	7.2%
<b>Grupos Financieros</b>	<b>101,908</b>	<b>81,122</b>	<b>25.6%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>NA</b>	<b>15,782</b>	<b>13,416</b>	<b>17.6%</b>
Amx	245,374	249,710	-1.7%	67,602	67,729	-0.2%	10,252	2,123	382.8%
Axtel	3,810	3,836	-0.7%	1,283	1,265	1.4%	17	-451	-103.8%
Azteca	3,436	3,424	0.3%	823	-690	-219.3%	38	-1,900	-102.0%
Mega	4,309	4,220	2.1%	1,886	1,585	19.0%	995	764	30.2%
Tlevisa	24,047	23,722	1.4%	8,668	8,640	0.3%	1,222	1,062	15.0%
<b>Medios y Telcos</b>	<b>280,976</b>	<b>284,912</b>	<b>-1.4%</b>	<b>80,262</b>	<b>78,529</b>	<b>2.2%</b>	<b>12,523</b>	<b>1,599</b>	<b>683.2%</b>

Continúa...

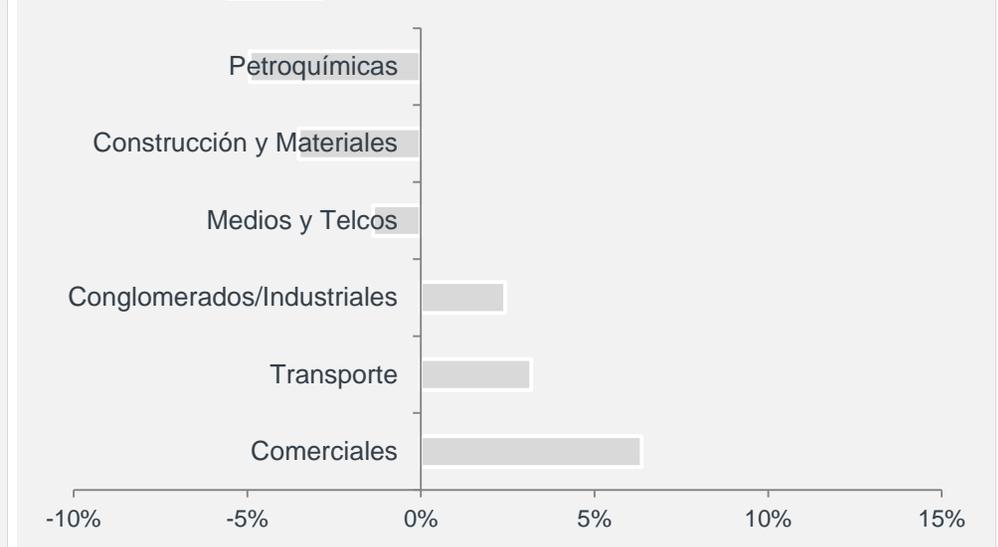
Compañía	Ventas		Var% a/a	Ebitda		Utilidad Neta
	3T17e	3T16		3T17e	3T16	
Autlan	1,669	1,034	61.4%	555	198	-100.0%
Gmexico	47,818	40,779	17.3%	21,062	14,938	118.5%
Ich	8,079	7,478	8.0%	1,485	1,470	-43.9%
Mfrisco	3,915	3,511	11.5%	1,389	1,275	-117.1%
Pe&Oles	20,612	20,654	-0.2%	7,924	7,759	-1.8%
Simec	7,149	6,671	7.2%	1,320	1,321	-60.9%
<b>Metales y Minería</b>	<b>89,241</b>	<b>80,127</b>	<b>11.4%</b>	<b>33,735</b>	<b>26,961</b>	<b>52.6%</b>
Alpek	21,092	23,132	-8.8%	2,286	2,937	-34.4%
Mexchem	26,733	27,177	-1.6%	5,061	9,042	na
<b>Petroquímicas</b>	<b>47,825</b>	<b>50,309</b>	<b>-4.9%</b>	<b>7,347</b>	<b>11,979</b>	<b>-46.0%</b>
Aeromex	16,262	14,472	12.4%	4,111	4,063	5.1%
Asur	2,907	2,356	23.4%	1,750	1,370	5.3%
Gap	3,100	2,854	8.6%	1,906	1,661	26.3%
Ohlmex	4,642	6,448	-28.0%	2,011	4,082	-105.9%
Oma	1,729	1,497	15.5%	947	873	11.2%
Pinfra	2,602	2,402	8.4%	1,637	1,562	-4.3%
Volar	6,684	6,731	-0.7%	2,566	2,665	-55.4%
<b>Transporte</b>	<b>37,926</b>	<b>36,759</b>	<b>3.2%</b>	<b>14,928</b>	<b>16,277</b>	<b>-32.8%</b>
Ara	2,145	1,960	9.4%	309	278	19.6%
<b>Vivienda</b>	<b>2,145</b>	<b>1,960</b>	<b>9.4%</b>	<b>309</b>	<b>278</b>	<b>19.6%</b>
Ienova	4,950	3,771	31.3%	3,358	2,449	-85.9%
<b>Servicios Públicos</b>	<b>4,950</b>	<b>3,771</b>	<b>31.3%</b>	<b>3,358</b>	<b>2,449</b>	<b>-85.9%</b>

## RESUMEN: EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO

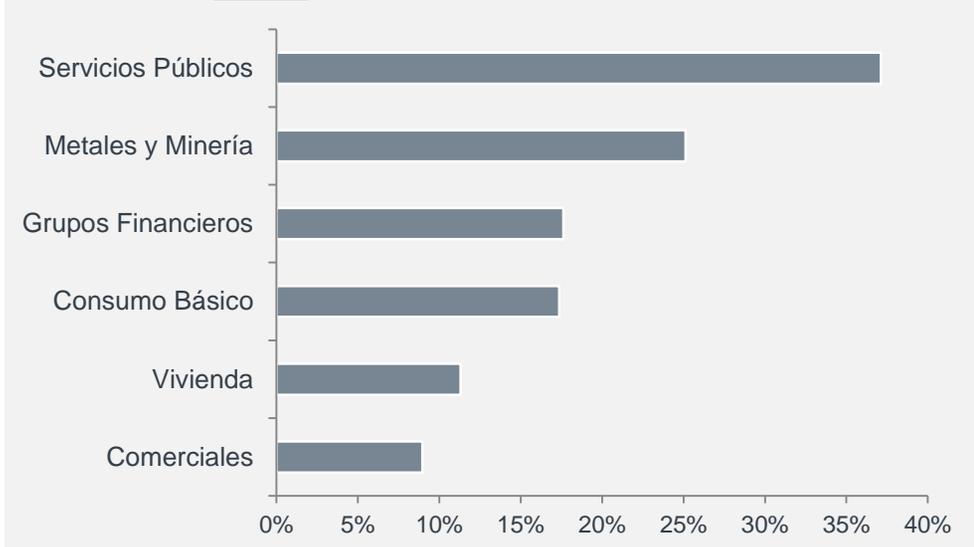
Sectores con mayor crecimiento en Ventas 3T17



Sectores con menor crecimiento en Ventas 3T17



Sectores con mayor crecimiento en Ebitda 3T17\*



Sectores con menor crecimiento en Ebitda 3T17\*



## ¿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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromeroq@vepormas.com">gromeroq@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:itorroella@vepormas.com">itorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lignonzalez@vepormas.com">lignonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">glesdesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--