

Bursatris 1T18: Gmexico: Menor Producción



CATEGORÍA: Empresas y Sectores / OBJETIVO DEL REPORTE: Comentario breve de un evento de últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA **Negativo**

Recomendación **NA**

Precio Objetivo 2018 (\$PO)	71.2
Potencial \$PO	13.2%
Potencial IPyC	13.8%
Peso en IPyC	7.5%
Var Precio en el año	-2.6%
Var IPyC en el año	-2.2%

Rodrigo Heredia Matarazzo
rheredia@vepormas.com
56251515

Abril 26, 2018

 @AyEveporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Grupo México reportó sus resultados financieros al 1T18. La empresa presentó (en pesos) un incremento en Ventas de 15.9% y una disminución de 2.1% en el Ebitda. Respecto de los estimados, ambas cifras resultaron por debajo. **Gmexico NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo de P\$ 71.2 implica un potencial de 13.2% vs. 13.8% del IPyC para el mismo periodo.**

Problemas en 2 Minas: Baja Guía de Producción para 2018

Los resultados estuvieron afectados por problemas en la producción en sus operaciones en EUA (Asarco) y en México (Buenavista) lo cual tuvo un impacto importante en la producción del trimestre. La emisora comentó que se están tomando medidas para solucionar ambos problemas, pero esto no será suficiente para alcanzar el estimado de producción para este año de 1.06 millones de toneladas (mnT). Ahora la emisora espera producir 1.02mnT.

Detrás de los Números

La variación en los Ingresos se explica por el efecto neto de sus 3 divisiones de negocio, en donde por su peso en el consolidado, la división minera determina el resultado general. Las variaciones que se detallan en el cuadro a continuación son en dólares que es como lo reporta la emisora, dado que en su gran mayoría es la moneda de operación. La diferencia entre la variación total y la de sus cifras en pesos (ver pág. 2) se explica por el efecto del tipo de cambio, en este caso de una apreciación del peso vs. el dólar.

- La variación en el segmento de minería se explica por un mayor precio del cobre del 18.35% (84.2% de los ingresos de esta división) y en menor medida, por un incremento en la cotización del Molibdeno (56.3%). Lo anterior pudo más que compensar una contracción en el volumen de venta de sus principales metales: Cobre (-6.2%), Molibdeno (-1.9%) y Plata (-16.9%). El margen Ebitda mostró una importante mejora de 4.0ppt.
- El aumento en la División de Transporte se debe 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 (+13.8%) así como el precio promedio de tons/km. La rentabilidad de la división registró una reducción del margen Ebitda de 2.8ppt.

Gmexico-Ventas por Segmento

División	1T18	1T17	Var. %	Peso en cartera total %
Minería	2,087	1,808	15.4%	78.2%
Transporte	479	344	39.2%	17.9%
Infraestructura	144	149	-3.7%	5.4%
Otros	-41	-37	9.9%	-1.5%
Consolidado	2,668	2,263	17.9%	100.0%

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

Más detalles del Reporte

A nivel consolidado, la reducción en el **Ebitda** se explica por una base de comparación inusualmente baja en los Gastos de Operación. Lo anterior generó una reducción en el margen Ebitda de 7.6ppt.

El crecimiento en la **Utilidad Neta** es consecuencia de una fuerte contracción en la provisión de impuestos (55.0%) sumado a un incremento en la participación en las Utilidades de otras empresas asociadas (+32.0%). Todo ello generó una mejora de 1.0ppt en el Margen Neto.

Gmexico- Resultados 1T18					
Concepto	1T18	1T17	Var. %	1T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	49,086	42,343	15.9%	54,217	-9.5%
Ebitda	20,382	20,810	-2.1%	25,815	-21.0%
Ut Neta Mayoritaria	9,435	7,715	22.3%	11,120	-15.2%
Mgn. Ebitda	41.5%	49.1%	-7.6 ppt	47.6%	-6.1 ppt
Mgn. Neto	19.2%	18.2%	1.0 ppt	20.5%	-1.3 ppt

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



GMEXICO

Sector: MINERAS

Información Bursátil

Director de Relación con In

Lic. Juan Pablo Becerra
1103 5320
juanpablo.becerra@mm.gmexico.com

Precio 26-abr-2018	63.1	No. Acciones (millones)	7,785.0
Valor de Cap. (millones P\$)	491,467.1	% Acc.en Mdo. (Free Float)	43.5%
Valor de Cap. (millones USD)	25,956.9	Acciones por ADR	N.A.

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	33,131.7	38,766.3	40,779.2	42,620.8	42,343.4	40,570.9	46,137.5	54,020.5	49,086.4	15.9	(9.1)	
Cto. de Ventas	21,996.5	25,327.0	28,810.1	29,099.5	27,558.4	24,933.6	27,690.7	31,190.9	29,419.6	6.8	(5.7)	
Utilidad Bruta	11,135.2	13,439.2	11,969.1	13,521.3	14,785.0	15,637.3	18,446.8	22,829.6	19,666.8	33.0	(13.9)	
Gastos Oper. y PTU	(3,308.9)	(696.1)	2,507.6	2,675.0	(1,445.1)	57.7	1,186.1	(2,738.4)	4,122.4	NP	NP	
EBITDA*	18,432.6	18,745.2	14,937.7	16,039.3	20,809.6	20,251.5	22,340.9	31,118.8	20,382.1	(2.1)	(34.5)	
Depreciación	3,988.5	4,609.8	5,476.2	5,193.0	4,579.6	4,671.9	5,080.1	5,550.8	4,837.7	5.6	(12.8)	
Utilidad Operativa	14,444.1	14,135.4	9,461.4	10,846.3	16,230.1	15,579.6	17,260.8	25,568.0	15,544.4	(4.2)	(39.2)	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,807.7)	(1,352.3)	(1,779.4)	(1,565.2)	(2,574.3)	(1,904.6)	(2,119.7)	(1,820.5)	(2,157.1)	NN	NN	
Ingresos Financieros	85.0	543.1	(2.5)	5,552.5	107.6	415.4	557.5	4,372.4	734.3	582.6	(83.2)	
Gastos Financieros	1,892.7	1,895.4	1,776.9	7,117.6	2,681.9	2,320.0	2,677.2	6,192.9	2,891.4	7.8	(53.3)	
Perd. Cambio	197.5	(463.4)	114.1	(259.1)	572.8	285.0	85.7	(448.6)	(53.7)	PN	NN	
Otros Gastos Financieros	1,695.3	2,358.8	1,662.8	7,376.7	2,109.1	2,035.0	2,591.5	6,641.5	2,945.1	39.6	(55.7)	
Utilidad después de Gastos Fi	12,636.4	12,783.1	7,682.1	9,281.2	13,655.8	13,675.0	15,141.1	23,747.6	13,387.3	(2.0)	(43.6)	
Subs. No Consol.	102.1	96.3	172.6	161.1	133.3	89.9	125.3	167.4	84.7	(36.5)	(49.4)	
Util. Antes de Impuestos	12,738.4	12,879.4	7,854.7	9,442.2	13,789.1	13,764.9	15,266.4	23,914.9	13,472.0	(2.3)	(43.7)	
Impuestos	3,596.1	4,797.5	2,373.4	8,126.4	4,543.8	1,556.9	4,786.1	20,829.5	2,022.5	(55.5)	(90.3)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	1,170.9	1,624.0	1,200.4	812.2	1,530.1	2,166.7	1,599.9	492.3	2,014.4	31.7	309.2	
Utilidad Neta Mayoritaria	7,971.4	6,457.9	4,280.9	503.6	7,715.2	10,041.2	8,880.4	2,593.1	9,435.2	22.3	263.9	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	43.60%	36.46%	23.20%	25.45%	38.33%	38.40%	37.41%	47.33%	31.67%	(6.66pp)	(15.66pp)
Margen EBITDA*	55.63%	48.35%	36.63%	37.63%	49.14%	49.92%	48.42%	57.61%	41.52%	(7.62pp)	(16.08pp)
Margen Neto	24.06%	16.66%	10.50%	1.18%	18.22%	24.75%	19.25%	4.80%	19.22%	1.00pp	14.42pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.37	2.41	1.92	2.06	2.67	2.60	2.87	4.00	2.62	-2.05	-34.50
Utilidad Neta por Acción	1.02	0.83	0.55	0.06	0.99	1.29	1.14	0.33	1.21	22.29	263.85

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

EBITDA*	0.14	0.13	0.10	0.10	0.14	0.14	0.16	0.20	0.14	0.87	-29.20
Utilidad Neta	0.06	0.05	0.03	0.00	0.05	0.07	0.06	0.02	0.07	25.95	293.30

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	94,646.9	103,357.7	108,587.0	115,093.6	112,735.6	104,529.7	117,167.6	131,855.0	123,902.0	9.90	-6.03
Disponible	48,482.3	53,461.6	53,699.2	25,679.6	27,321.1	22,464.5	30,908.2	32,832.2	32,601.9	19.33	-0.70
Clientes y Cts.xCob.	19,192.3	18,997.9	22,136.6	22,360.5	23,667.6	24,097.4	28,023.0	30,193.4	29,565.7	24.92	-2.08
Inventarios	23,196.1	25,723.4	26,545.5	29,184.5	25,655.6	25,008.4	25,701.2	28,799.6	26,886.9	4.80	-6.64
Otros Circulantes	3,776.2	5,174.9	6,205.8	37,869.0	36,091.4	32,959.4	32,535.3	40,029.7	34,847.4	-3.45	-12.95
Activos Fijos Netos	267,997.8	289,071.4	306,190.7	300,481.5	252,806.9	315,819.4	327,232.9	349,418.4	327,197.2	29.43	-6.36
Otros Activos	22,540.7	23,988.2	25,491.9	52,696.1	72,699.9	40,198.8	37,995.2	42,761.4	40,184.1	-44.73	-6.03
Activos Totales	385,185.3	416,417.2	440,269.6	468,271.2	438,242.4	460,547.9	482,395.7	524,034.8	491,283.2	12.1	(6.2)
Pasivos a Corto Plazo	23,398.7	23,391.1	27,296.8	31,157.9	28,038.4	51,802.4	50,765.6	47,037.5	34,980.8	24.76	-25.63
Proveedores	7,419.3	6,787.0	6,652.0	19,929.6	17,875.8	18,406.7	20,504.6	23,324.8	23,524.7	31.60	0.86
Cred. Banc. y Burs	2,337.9	2,372.9	2,495.8	2,679.9	2,462.5	30,094.5	24,439.9	13,770.6	2,637.6	7.11	-80.85
Impuestos por pagar	176.0	1,695.8	2,911.3	5,032.8	3,582.0	1,272.1	2,654.9	5,404.6	3,914.9	9.29	-27.56
Otros Pasivos c/Costo				297.9	73.1	63.0	67.2	142.4		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	13,465.6	12,535.4	15,237.7	3,515.6	4,118.0	2,029.1	3,166.2	4,537.4	4,903.7	19.08	8.07
Pasivos a Largo Plazo	156,668.6	170,113.5	177,425.9	188,298.8	173,420.1	170,813.1	184,935.1	203,749.4	191,924.8	10.67	-5.80
Cred. Banc. Y Burs	127,322.9	135,582.7	141,038.3	148,831.5	135,029.8	134,865.0	145,400.3	154,967.3	153,878.0	13.96	-0.70
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	139,943.7	150,811.2	157,082.3	164,227.1	149,254.8	150,838.2	161,570.0	172,365.9	170,129.6	13.99	-1.30
Pasivos Totales	180,067.3	193,504.6	204,722.7	219,456.7	201,458.5	222,615.5	235,700.7	250,786.8	226,905.5	12.6	(9.5)
Capital Mayoritario	177,591.5	193,427.5	204,647.3	216,131.5	205,161.8	205,569.9	213,010.7	233,704.8	226,021.5	10.17	-3.29
Capital Minoritario	27,526.5	29,485.2	30,899.5	32,683.0	31,622.2	32,362.5	33,684.3	39,543.1	38,356.1	21.29	-3.00
Capital Consolidado	205,118.0	222,912.7	235,546.9	248,814.5	236,784.0	237,932.4	246,695.0	273,247.9	264,377.7	11.65	-3.25
Pasivo y Capital	385,185.3	416,417.2	440,269.6	468,271.2	438,242.4	460,547.9	482,395.7	524,034.8	491,283.2	12.1	(6.2)

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	12,805.5	13,460.3	10,771.2	6,925.0	12,907.4	16,467.9	15,434.5	9,309.0	16,372.9	26.85	75.88
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	6.24%	6.04%	4.57%	2.78%	5.45%	6.92%	6.26%	3.41%	6.19%	0.74pp	2.79pp
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	28.23%	37.25%	30.22%	86.06%	32.95%	11.31%	31.35%	87.10%	15.01%	(17.94pp)	(72.09pp)
EBITDA* / Activo Total	3.05x	3.32x	3.01x	2.76x	3.11x	1.54x	1.80x	2.19x	2.77x	-10.70	26.59
Deuda Neta / EBITDA*	17.78%	17.05%	15.94%	17.54%	17.54%	16.66%	17.41%	20.05%	20.49%	2.95pp	0.44pp
Deuda Neta / Cap. Cont.	1.05x	1.11x	1.25x	1.41x	1.33x	1.58x	1.44x	1.39x	1.24x	-6.14	-10.28
	39.58%	37.90%	38.14%	50.69%	46.56%	59.92%	56.34%	49.79%	46.87%	0.31pp	(2.92pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	42,343.4	100.0%	49,086.4	100.0%	15.9%
Cto. de Ventas	27,558.4	65.1%	29,419.6	59.9%	6.8%
Utilidad Bruta	14,785.0	34.9%	19,666.8	40.1%	33.0%
Gastos Oper. y PTU	(1,445.1)	-3.4%	4,122.4	8.4%	NP
EBITDA*	20,809.6	49.1%	20,382.1	41.5%	-2.1%
Depreciación	4,579.6	10.8%	4,837.7	9.9%	5.6%
Utilidad Operativa	16,230.1	38.3%	15,544.4	31.7%	-4.2%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(2,574.3)	-6.1%	(2,157.1)	-4.4%	NN
Ingresos Financieros	107.6	0.3%	734.3	1.5%	582.6%
Gastos Financieros	2,681.9	6.3%	2,891.4	5.9%	7.8%
Perd. Cambio	572.8	1.4%	(502.3)	-1.0%	PN
Otros Gastos Financieros	2,109.1	5.0%	3,393.7	6.9%	60.9%
Utilidad después de Gastos Fin.	13,655.8	32.2%	13,387.3	27.3%	-2.0%
Subs. No Consol.	133.3	0.3%	84.7	0.2%	-36.5%
Utilidad antes de Imp.	13,789.1	32.6%	13,472.0	27.4%	-2.3%
Impuestos	4,543.8	10.7%	2,022.5	4.1%	-55.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,530.1	3.6%	2,014.4	4.1%	31.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,715.2	18.2%	9,435.2	19.2%	22.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	13,040.7	30.8%	17,173.4	35.0%	31.7%
-------------------	----------	-------	----------	-------	-------

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	112,735.6	25.7%	123,902.0	25.2%	9.9%
Disponible	27,321.1	6.2%	32,601.9	6.6%	19.3%
Clientes y Cts.xCob.	23,667.6	5.4%	29,565.7	6.0%	24.9%
Inventarios	25,655.6	5.9%	26,886.9	5.5%	4.8%
Otros Circulantes	36,091.4	8.2%	34,847.4	7.1%	-3.4%
Activos Fijos Netos	252,806.9	57.7%	327,197.2	66.6%	29.4%
Otros Activos	72,699.9	16.6%	40,184.1	8.2%	-44.7%
Activos Totales	438,242.4	100.0%	491,283.2	100.0%	12.1%
Pasivos a Corto Plazo	28,038.4	6.4%	34,980.8	7.1%	24.8%
Proveedores	17,875.8	4.1%	23,524.7	4.8%	31.6%
Cred. Banc y Burs	2,462.5	0.6%	2,637.6	0.5%	7.1%
Impuestos por pagar	3,582.0	0.8%	3,914.9	0.8%	9.3%
Otros Pasivos c/Costo	73.1	0.0%			NS
Otros Pasivos s/Costo	4,118.0	0.9%	4,903.7	1.0%	19.1%
Pasivos a Largo Plazo	173,420.1	39.6%	191,924.8	39.1%	10.7%
Cred. Banc y Burs	135,029.8	30.8%	153,878.0	31.3%	14.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	149,254.8	34.1%	170,129.6	34.6%	14.0%
Pasivos Totales	201,458.5	46.0%	226,905.5	46.2%	12.6%
Capital Mayoritario	205,161.8	46.8%	226,021.5	46.0%	10.2%
Capital Minoritario	31,622.2	7.2%	38,356.1	7.8%	21.3%
Capital Consolidado	236,784.0	54.0%	264,377.7	53.8%	11.7%
Pasivo y Capital	438,242.4	100.0%	491,283.2	100.0%	12.1%

Cifras Trimestrales

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	42,343.4	100.0%	49,086.4	100.0%	15.9%
Cto. de Ventas	27,558.4	65.1%	29,419.6	59.9%	6.8%
Utilidad Bruta	14,785.0	34.9%	19,666.8	40.1%	33.0%
Gastos Oper. y PTU	(1,445.1)	-3.4%	4,122.4	8.4%	NP
EBITDA*	20,809.6	49%	20,382.1	42%	-2.1%
Depreciación	4,579.6	10.8%	4,837.7	9.9%	5.6%
Utilidad Operativa	16,230.1	38.3%	15,544.4	31.7%	-4.2%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(2,574.3)	-6.1%	(2,157.1)	-4.4%	NN
Ingresos Financieros	107.6	0.3%	734.3	1.5%	582.6%
Gastos Financieros	2,681.9	6.3%	2,891.4	5.9%	7.8%
Perd. Cambio	572.8	1.4%	(53.7)	-0.1%	PN
Otros Gastos Financieros	2,109.1	5.0%	2,945.1	6.0%	39.6%
Utilidad después de Gastos Fin.	13,655.8	32.2%	13,387.3	27.3%	-2.0%
Subs. No Consol.	133.3	0.3%	84.7	0.2%	-36.5%
Utilidad antes de Imp.	13,789.1	32.6%	13,472.0	27.4%	-2.3%
Impuestos	4,543.8	10.7%	2,022.5	4.1%	-55.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,530.1	3.6%	2,014.4	4.1%	31.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,715.2	18.2%	9,435.2	19.2%	22.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

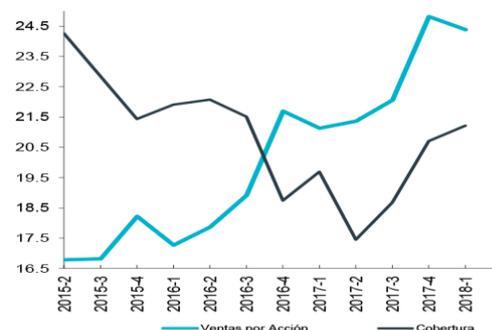
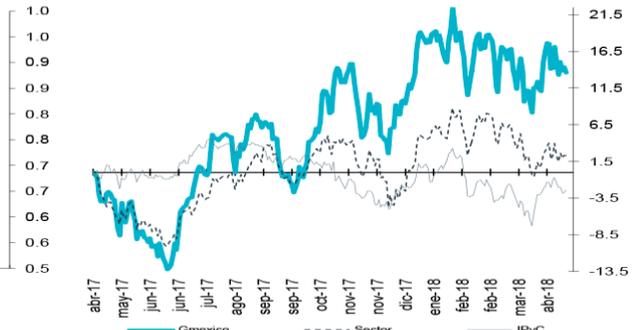
Fjo. Neto de Efv.	14,866.5	35.1%	16,288.2	33.2%	9.6%
-------------------	----------	-------	----------	-------	------

	1T 17	1T 18	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	4.02x	3.54x	-11.91%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.74x	0.73x	-0.07%
EBITDA* / Cap. Cont.	30.49%	36.02%	5.52pp
EBITDA* / Activo Total	17.54%	20.49%	2.95pp
Cobertura Interes	10.40x	9.22x	-11.32%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	13.92%	15.42%	1.50pp
Cobertura (Liquidez)	0.69x	0.78x	12.96%
Pasivo Moneda Ext.	77.45%		(77.45pp)
Tasa de Impuesto	32.95%	15.01%	(17.94pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.33x	1.24x	-6.14%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	3.98	4.03	-1.29%				
EBITDA*	12.23	12.78	-4.28%				
UOPA	9.50	10.08	-5.75%				
FEPA	6.91	7.58	-8.85%				
VLA	29.03	30.02	-3.29%				
Múltiplos							
P/U	15.88x	15.85x	0.17%	15.67x	1.31%	17.81x	-10.83%
FV/Ebitda*	7.34x	7.14x	2.77%	7.14x	2.72%	7.99x	-8.19%
P/UO	6.65x	6.84x	-2.77%	6.26x	6.10%	7.71x	-13.81%
P/FE	9.13x	7.06x	29.37%	8.33x	9.71%	8.58x	6.41%
P/VL	2.17x	2.16x	0.57%	2.10x	3.40%	2.39x	-8.89%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*

Ventas por Acción y Cobertura

Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC




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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@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

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--