



¡BursaTris! 4T15

GFINTER: COMISIONES GUÍAN REPUNTE

BX+

RESULTADOS

Grupo Financiero Interacciones dio a conocer sus resultados del 4T15. En estos mostró un crecimiento de 14.2% y 66.1% en ingresos totales y utilidad neta respectivamente. Adicionalmente, la emisora dio a conocer su guía 2016 que en su conjunto esperamos un impacto neutral. **GFinter NO forma parte de nuestra grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El precio objetivo de Consenso para 2016 de P\$ 113.4 implica un potencial de 15.5% vs 11.0% del IPyC para el mismo periodo.**

NUEVA GUÍA 2016; UN POCO MÁS CONSERVADORA

Consideramos un impacto neutral dado que las expectativas de la emisora pese a ser positivas se muestran más conservadoras ante un posible entorno más complicado para el sector público (67.7% de su cartera), tras la alta volatilidad que sigue presente en los precios del petróleo. Para 2016, GFinter espera un crecimiento de cartera entre 13%-17%, incremento en utilidades de 12% a 16%, para obtener un ROE entre 16%-17%.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS:

El Margen Financiero presentó una reducción (-2.4% A/A) tras una baja en sus ingresos por primas (-17.5%) proveniente de su negocio de seguros, así como por una tasa activa promedio menor como consecuencia de un mayor uso de reportos en su cartera de activos productivos, los cuales debido a su baja duración representan una tasa menor.

Los ingresos totales mostraron una recuperación importante debido a un incremento de 23.5% en comisiones netas y a un flujo positivo en *Otros Ingresos* (vs. una cifra negativa en el 4T14). El primero de estos es proveniente principalmente de su negocio de banco impulsado por el segmento de infraestructura que en su totalidad contrarrestó reducciones en los resultados mostrados en Casa de Bolsa y Aseguradora. Mientras que el segundo es consecuencia de liberación de provisiones ante una mejor composición de cartera y un índice de cobertura de cartera vencida (14.2 veces).

La expansión presentada en la utilidad neta es consecuencia de una menor proporción por gastos de administración y promoción, que fue el efecto neto entre mayores comisiones de consultoría legal y fiscal, y una reducción en gastos de personal.

GFINTER - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. % A/A	4T15e	Var. vs. Est.
Margen Financiero	706	723	-2.4%	ND	ND
Ingresos Totales	1,573	1,378	14.2%	ND	ND
Utilidad Neta	678	408	66.1%	ND	ND
Mgn. Neto	43.0%	29.6%	13.4 ppt	ND	ND

Fuente: Información de la empresa/ Cifras de Consenso

Ingresos Totales corresponde a Margen Financiero más Comisiones y Tarifas Netas, Resultado por Intermediación y Otros Ingresos de la Operación
Cifras expresadas en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	113.4
POTENCIAL SPO	15.5%
POTENCIAL IPyC	11.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-6.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	-0.7%

Juan Eduardo Hernández S.
jehernandezs@vepormas.com
5625 1500 ext. 1530

Febrero 04, 2016

 @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.

MÁS DETALLES

La Cartera Total al 4T15 mostró un crecimiento anual de 19.0% (12.8% T/T), donde el sector de Infraestructura y PyMEs fueron los principales catalizadores de crecimiento.

Cartera Vigente	4T15	% Cartera	Var.% A/A
Gobierno	59,969	61.6%	17.2%
Infraestructura	20,891	21.5%	23.8%
PyMEs	10,031	10.3%	58.6%
Gobierno Federal	5,944	6.1%	-14.5%
Otras	451	0.5%	-0.4%
Total	97,286	100%	19.0%

Fuente: Información de la empresa

Durante el periodo el Margen de Interés Neto (MIN) se incrementó en 4 pbs vs 3T15, mientras que en terminos anuales se redujo 59 pbs. El primero de estos ocurre por una mayor originación de créditos debido a la estacionalidad del negocio, aunado a retiros en depositos, mientras que en terminos anuales es consecuencia de la reducción en la tasa activa promedio previamente descrita. El índice de eficiencia presentó un incremento substancial de manera trimestral debido a los gastos de consultoria antes descritos y a un ajuste de personal en la casa de bolsa. El índice de morosidad (IMOR) recuperó 1 pbs tras una mezcla de cartera más eficiente.

Principales Indicadores	4T15	3T15	Var.% A/A
MIN	1.45%	1.41%	0.0 ppt
ROE	19.5%	19.4%	0.1 ppt
Índice de Morosidad	0.12%	0.13%	0.0 ppt

Fuente: Información de la empresa

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

GFINTER

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas:

Lic. Adolfo Werner Fritz
5326 8600
afritz@interacciones.com

Precio del 04-feb-2016	\$	100.53	No. Acciones (millones)	269.9
Valor de Cap. (millones P\$)	\$	27,136	% Acc.en Mdo. (Free Float)	29.9%
Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,488	Acciones por ADR	

	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	%	%						
INGRESO TOTAL	1,885.0	1,817.2	1,715.3	1,431.6	1,377.8	1,626.6	1,827.5	1,907.4	1,573.1	14.2	(17.5)
Ingresos por Intereses	2,004.1	1,955.3	2,129.2	1,839.4	1,926.9	2,049.1	2,268.7	2,355.0	2,548.9	32.3	8.2
Ingresos por Primas (neto)	162.2	133.7	158.2	138.5	176.4	120.9	148.1	148.4	145.2	(17.7)	(2.2)
Gastos por Intereses	1,503.7	1,450.3	1,573.7	1,273.3	1,243.4	1,434.5	1,647.4	1,732.2	1,864.8	50.0	7.7
Incremento neto de reservas técnicas	(25.3)	3.0	3.4	3.4	3.5	3.3	3.8	4.3	4.2	20.4	(2.5)
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	123.5	80.0	93.2	109.1	133.2	96.8	110.1	111.8	119.6	(10.2)	7.0
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	564.4	555.7	617.0	592.1	723.1	635.5	655.4	655.1	705.5	(2.4)	7.7
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,318.6	716.4	887.6	647.5	1,269.5	972.0	1,114.8	1,489.4	1,632.3	28.6	9.6
Comisiones y Tarifas Pagadas	812.8	365.8	431.3	211.9	632.6	500.9	311.6	410.2	846.4	33.8	106.3
Resultado por Intermediación	168.8	273.2	216.0	203.3	58.7	105.6	154.8	50.4	64.0	8.9	26.9
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	646.0	637.6	426.0	200.6	(41.0)	414.3	214.1	122.6	17.7	NP	(85.6)
INGRESO NO FINANCIERO	1,320.7	1,261.5	1,098.2	839.5	654.7	991.1	1,172.1	1,252.2	867.6	32.5	(30.7)
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	446.0	419.7	271.2	128.8	141.0	452.1	435.7	426.4	(138.1)	PN	PN
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	118.4	136.0	345.8	463.3	582.1	183.3	219.7	228.7	843.6	44.9	268.8
Gastos de Admon y Prom	729.4	650.4	699.0	715.2	681.0	622.1	652.3	647.4	752.1	10.5	16.2
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	709.7	747.1	745.0	587.6	555.9	552.4	739.5	833.6	959.0	72.5	15.0
Participación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoc.	0.2	4.1	0.0	0.8	0.6	10.3	1.1	(8.8)	2.8	400.9	NP
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	709.8	751.1	745.0	588.4	556.5	562.7	740.6	824.8	961.9	72.9	16.6
Impuestos Causados	258.5	361.4	364.8	124.4	73.4	138.3	257.5	506.7	335.0	356.6	(33.9)
Impuestos Diferidos	(8.5)	131.9	116.4	45.9	(75.3)	(15.5)	57.7	332.7	50.6	NP	(84.8)
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	442.9	521.7	496.7	509.9	407.7	408.9	540.9	650.8	677.4	66.1	4.1
Participación No Controladora	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.1)	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	0.1	(30.8)	NP
RESULTADO NETO MAYORITARIO	442.9	521.7	496.7	509.8	407.8	408.9	540.9	650.7	677.5	66.1	4.1
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	29.94%	30.58%	35.97%	41.36%	52.48%	39.07%	35.87%	34.35%	44.85%	(7.63ppt)	10.50ppt
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	70.06%	69.42%	64.03%	58.64%	47.52%	60.93%	64.13%	65.65%	55.15%	7.63ppt	(10.50ppt)
Margen Neto Consolidado	23.49%	28.71%	28.96%	35.61%	29.59%	25.14%	29.60%	34.12%	43.06%	13.47ppt	8.94ppt
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCIERO por Acción	2.09	2.06	2.29	2.19	2.68	2.35	2.43	2.43	2.61	-2.43	7.69
UTILIDAD NETA por Acción	1.64	1.93	1.84	1.89	1.51	1.51	2.00	2.41	2.51	66.14	4.09

	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Total	173,189.7	171,219.1	164,562.0	145,077.0	156,054.3	182,788.0	191,237.3	191,409.5		NS	NS		
Disponibilidades	6,621.8	7,029.1	14,919.4	10,719.7	6,167.0	6,686.4	9,552.3	6,595.3		NS	NS		
Inversiones en Valores	94,885.9	94,594.4	74,568.7	57,030.2	61,258.9	89,391.9	93,334.5	92,808.9		NS	NS		
Títulos para Negociar	87,441.0	88,139.3	67,634.6	50,428.5	54,221.1	83,786.4	87,999.6	87,697.1		NS	NS		
Títulos diponibles para la Venta	6,102.9	5,423.4	5,897.9	4,252.5	4,958.7	3,525.3	3,263.0	3,047.2		NS	NS		
Títulos conservados a Vencimiento	1,342.0	1,031.7	1,036.1	2,349.2	2,079.1	2,080.2	2,072.0	2,064.5		NS	NS		
Deudores por reporto	180.6		0.0	0.1	105.8	287.5	297.5	755.6		NS	NS		
Préstamos de Valores		0.0											
Derivados	0.0		10.1		0.0	0.0	0.0	0.2		NS	NS		
Cartera Total	62,953.8	62,001.5	67,377.5	67,124.9	81,758.4	78,898.4	81,367.4	86,273.8	97,285.7	19.0	12.8		
Cartera de Crédito Vigente	62,817.4	61,868.0	67,251.8	67,002.0	81,642.9	78,782.2	81,253.3	86,159.9	97,171.9	19.0	12.8		
Cartera de Crédito Vencida	136.4	133.4	125.7	122.9	115.5	116.2	114.1	113.9	113.9	(1.4)	0.0		
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,897.3)	(1,542.9)	(1,569.2)	(1,510.5)	(1,379.8)	(1,378.8)	(1,526.2)	(1,800.0)	(1,620.2)	NN	NN		
Otros Activos	501.9	535.1	655.1	622.8	586.1	625.8	645.4	703.7	794.0	35.5	12.8		
Pasivos Totales	162,678.8	160,269.6	152,952.3	132,838.1	143,847.0	170,174.3	178,144.2	177,664.7	196,371.0	36.6	10.5		
Captación Tradicional	45,763.4	60,995.2	68,641.5	63,116.8	70,160.2	69,142.3	76,943.6	80,412.7	81,674.5	16.4	1.6		
Préstamos Bancarios	19,199.7	14,579.7	13,961.0	13,006.0	15,519.1	13,001.8	12,324.1	12,200.2	15,536.2	0.1	27.3		
Valores Asignados por Liquidar													
Acreeedores por Reporto	82,206.8	71,658.7	58,914.3	42,358.0	46,854.6	75,048.8	77,483.7	73,962.9	88,064.9	88.0	19.1		
Otras Cuentas por Pagar	9,025.6	6,532.8	5,768.3	7,493.2	3,790.7	5,031.2	3,860.2	4,282.7	4,454.3	17.5	4.0		
Capital Total	10,510.9	10,949.5	11,609.7	12,238.9	12,207.2	12,613.7	13,093.1	13,744.8	13,966.2	14.4	1.6		
Capital Contribuido	4,079.8	4,079.8	4,167.0	4,252.7	4,233.0	4,254.8	4,239.5	4,239.3	4,267.0	0.8	0.7		
Capital Ganado	6,430.9	6,869.6	7,442.6	7,986.1	7,974.1	8,358.7	8,853.2	9,504.9	9,699.2	21.6	2.0		
Participación no controladora	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.6	0.1	(18.7)	(82.9)		
Pasivo y Capital	173,189.7	171,219.1	164,562.0	145,077.0	156,054.3	182,788.0	191,237.3	191,409.5	210,337.2	34.8	9.9		
	4T13	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Indicadores Financieros					(A)					(B)	(C)	%	%
MIN	1.6%	1.4%	1.4%	1.5%	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%		NS	NS		
ROE	18.4%	19.1%	18.3%	17.4%	16.5%	15.0%	14.9%	15.6%	17.1%	0.58ppt	1.51ppt		
ROA	1.1%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.6%	0.40ppt	0.50ppt		
Índice de Eficiencia	38.7%	35.8%	40.8%	50.0%	49.4%	38.2%	35.7%	33.9%	47.8%	(1.61ppt)	13.87ppt		
Índice de Cobertura	1391.1%	1156.2%	1248.4%	1228.8%	1194.4%	1186.7%	1337.8%	1580.9%	1422.7%	228.33ppt	(158.20ppt)		
Índice de Liquidez	429.3%	364.6%	298.2%	214.0%	209.9%	305.1%	328.7%	274.9%		NS	NS		
Índice de Cartera Vencida	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	(0.02ppt)	(0.01ppt)		

Fuente: BX+, BMV

- MIN = Margen Financiero Acumulado U12M / Activo Productivo - ROE = Utilidad Neta Acumulada U12M / Capital Contable Promedio - ROA = Utilidad Neta Acumulada U12M / Activos Totales Promedio

- Índice de Eficiencia = Gastos de Administración y Promoción / (Margen Financiero + Comisiones y Tarifas Neto + Resultado de Intermediación + Otros Ingresos (Egresos) de la Operación)

- Índice de Cobertura = Valor Absoluto de la Estimación Preventiva para riesgos crediticios / Cartera Vencida

- Índice de Liquidez = Activo Líquido / Pasivo Líquido

- Activo Líquido = Disponibilidades + Títulos para Negociar + Títulos disponibles para la venta

- Pasivo Líquido = Depósitos de Exigibilidad Inmediata + Préstamos Bancarios y de otros organismos de exigibilidad inmediata + Préstamos Bancarios y de otros organismos de corto plazo

- Índice de Cartera Vencida = Cartera Vencida / Cartera Total

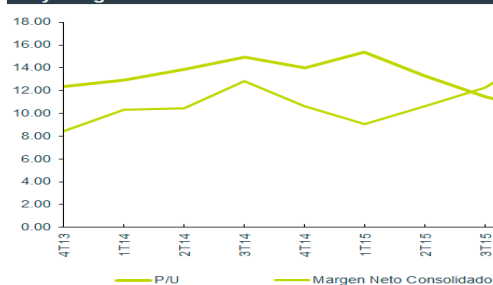
Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

	4T14	%	4T15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	1,377.8	100.0%	1,573.1	100.0%	14.2%
Ingresos por Intereses	1,926.9	139.9%	2,548.9	162.0%	32.3%
Ingresos por Primas (neto)	176.4	12.8%	145.2	9.2%	-17.7%
Gastos por Intereses	1,243.4	90.2%	1,864.8	118.5%	50.0%
Incremento neto de reservas técnicas	3.5	0.3%	4.2	0.3%	20.4%
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	133.2	9.7%	119.6	7.6%	-10.2%
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	723.1	52.6%	705.5	44.8%	-2.4%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,269.5	92.1%	1,632.3	103.8%	28.6%
Comisiones y Tarifas Pagadas	632.6	45.9%	846.4	53.8%	33.8%
Resultado por Intermediación	58.7	4.3%	64.0	4.1%	8.9%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	(41.0)	-3.0%	17.7	1.1%	NP
INGRESO NO FINANCIERO	654.7	47.6%	867.6	55.2%	32.5%
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	141.0	10.2%	(138.1)	-8.8%	PN
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	582.1	42.2%	843.6	53.6%	44.9%
Gastos de Admon y Prom	681.0	49.4%	752.1	47.8%	10.5%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	555.9	40.3%	959.0	61.0%	72.5%
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas	0.6	0.0%	2.8	0.2%	400.9%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	556.5	40.4%	961.9	61.1%	72.9%
Impuestos Causados	73.4	5.3%	335.0	21.3%	356.6%
Impuestos Diferidos	(75.3)	-5.5%	50.6	3.2%	NP
RESULTADO NETO	407.7	29.6%	677.4	43.1%	66.1%
Participación No Controladora	0.1	0.0%	0.1	0.0%	-30.8%
RESULTADO NETO MAYORITARIO	407.8	29.6%	677.5	43.1%	66.1%

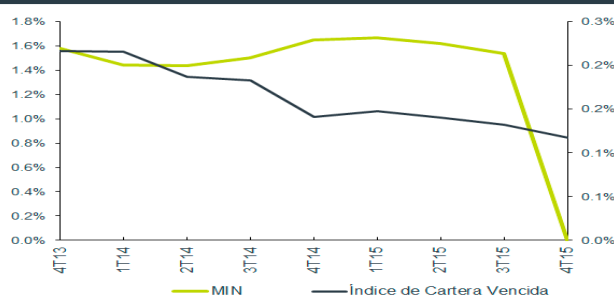
Análisis Vertical del Balance General

	4T14	%	4T15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Total	156,054.3	100.0%	100.0%	NS	
Disponibilidades	6,167.0	4.0%			NS
Inversiones en Valores	61,258.9	39.3%			NS
Títulos para Negociar	54,221.1	34.7%			NS
Títulos disponibles para la Venta	4,958.7	3.2%			NS
Títulos conservados a Vencimiento	2,079.1	1.3%			NS
Deudores por reporto	105.8	0.1%			NS
Prestamos en Valores					
Derivados	0.0	0.0%			NS
Cartera Total	81,758.4	52.4%	97,285.7	19.0%	
Cartera de Crédito Vigente	81,642.9	52.3%	97,171.9	19.0%	
Cartera de Crédito Vencida	115.5	0.1%	113.9	-1.4%	
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,379.8)	-0.9%	(1,620.2)	NN	
Otros Activos	586.1	0.4%	794.0	35.5%	
Pasivos Totales	143,847.0	92.2%	196,371.0	36.5%	
Capitación Tradicional	70,160.2	45.0%	81,674.5	16.4%	
Prestamos Bancarios	15,519.1	9.9%	15,536.2	0.1%	
Valores Asignados por Liquidar					
Acreedores por Reporto	46,854.6	30.0%	88,064.9	88.0%	
Otras Cuentas por Pagar	3,790.7	2.4%	4,454.3	17.5%	
Capital Total	12,207.2	7.8%	13,966.2	14.4%	
Capital Contribuido	4,233.0	2.7%	4,267.0	0.8%	
Capital Ganado	7,974.1	5.1%	9,699.2	21.6%	
Participación no controladora	0.1	0.0%	0.1	-18.7%	
Pasivo y Capital	156,054.3	100.0%	210,337.2	34.8%	

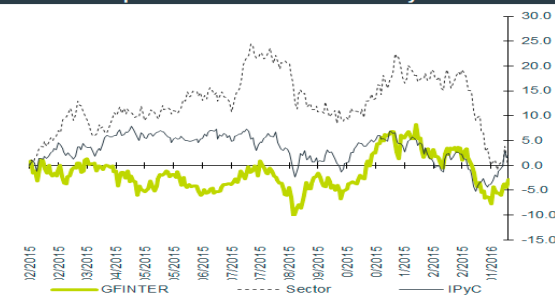
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Índice de Cartera Vencida



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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 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, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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 ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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	glesma@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com