



¡BursaTris! 4T15

GFAMSA: MEJORAN MÁRGENES OPERATIVOS

BX+

RESULTADOS

Gfamsa dio a conocer sus resultados financieros del 4T15. Los ingresos totales crecieron 13.5% mientras que el Ebitda aumentó 29.7%. Las ventas resultaron en línea con lo esperado mientras que el EBITDA resultó menor a lo estimado por el consenso. Recordamos que GFAMSA no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. **El Precio Objetivo 2016 de Consenso es de P\$15.2 que implica un potencial de 12.1% vs. 10.0% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El crecimiento en este rubro se explica por un aumento de 9.4% en la operación de Famsa México (87% de los ingresos totales) y de 24% en la operación de Famsa USA (12% de los ingresos totales). El mayor catalizador fue el incremento de 11.5% de las Ventas Mismas Tiendas (VMT) en México gracias a factores macroeconómicos como la baja inflación y el repunte del empleo, así como esfuerzos promocionales de la empresa.

Ebitda: La mayor variación con respecto a las ventas se explica por un incremento de los préstamos personales en la mezcla de ventas y una disminución de las reservas crediticias por la optimización de procesos.

Utilidad neta: El menor crecimiento respecto del incremento operativo mencionado se explica por un mayor pago de intereses (70%) gracias al aumento de la deuda (16.7%), a afectaciones cambiarias por el pasivo con costo denominado en dólares (20% del pasivo total), y un mayor pago de impuestos por cargos diferidos reconocidos en este periodo.

GUÍA FINANCIERA 2016

Para 2016 la dirección espera inaugurar 7 tiendas en México. Además, proyectan crecer las ventas consolidadas entre 6-9% con base en un crecimiento de 5-8% de las VMT en México y de 3-5% en EUA; en cuanto al EBITDA esperan un crecimiento entre 8-13%.

GFAMSA - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	4,983	4,392	13.5%	4,808	3.6%
Utilidad de Operación	352	219	60.7%	345	2.0%
EBITDA	459	354	29.7%	485	-5.3%
Utilidad Neta	-92	47	-295.7%	76	-221.3%
Mgn. EBITDA	9.2%	8.1%	1.1 ppt	10.08%	-0.9 ppt
Mgn. Neto	-1.8%	1.1%	-2.9 ppt	1.58%	-3.4 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	15.2
POTENCIAL \$PO	12.1%
POTENCIAL IPyC	10.0%
PESO EN IPyC	NA
VAR PRECIO EN EL AÑO	-2.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.6%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 23, 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.

GFAMSA

Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

CP Paloma Elizabeth Arellano
(81) 8389 3400
paloma.arellano@famsa.com

Precio 23-feb-2016

13.6

No. Acciones (millones)

569.9

Valor de Cap. (millones P\$)

7,733.3

% Acc.en Mdo. (Free Float)

40.0%

Valor de Cap. (millones USD)

428.5

Acciones por ADR

N.A.

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	4,360.2	3,209.2	3,656.9	3,598.1	4,391.9	3,530.2	4,104.3	3,987.1	4,983.3	13.5	25.0
Cto. de Ventas	2,550.2	1,648.6	1,963.2	1,900.8	2,552.6	1,816.1	2,186.6	2,096.6	2,809.6	10.1	34.0
Utilidad Bruta	1,810.0	1,560.5	1,693.8	1,697.3	1,839.4	1,714.1	1,917.7	1,890.6	2,173.8	18.2	15.0
Gastos Oper. y PTU	1,489.1	1,309.5	1,415.1	1,423.2	1,620.3	1,413.6	1,564.7	1,565.1	1,822.0	12.4	16.4
EBITDA*	372.6	345.1	370.5	372.6	354.0	421.5	460.5	434.1	459.0	29.7	5.7
Depreciación	51.7	94.0	91.8	98.5	135.0	121.0	107.6	108.6	107.2	(20.6)	(1.3)
Utilidad Operativa	320.9	251.0	278.7	274.1	219.1	300.5	353.0	325.5	351.8	60.6	8.1
CIF	(310.1)	(181.5)	(172.4)	(247.2)	(304.7)	(271.4)	(249.2)	(421.8)	(270.3)	NN	NN
Intereses Pagados	295.3	186.6	186.9	191.7	127.2	167.6	172.6	200.9	213.8	68.0	6.4
Intereses Ganados	0.4	0.6	0.3	0.1	0.7	0.4	0.5	1.0	2.1	207.3	111.9
Perd. Cambio	15.2	(4.4)	(14.2)	55.7	178.2	104.2	77.2	221.8	58.6	(67.1)	(73.6)
Otros	(30.3)	8.8	28.4	(111.4)	(356.4)	(208.4)	(154.4)	(443.6)	(117.2)	NN	NN
Utilidad después de CIF	10.9	69.5	106.2	26.9	(85.7)	29.1	103.7	(96.3)	81.5	NP	NP
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	10.9	69.5	106.2	26.9	(85.7)	29.1	103.7	(96.3)	81.5	NP	NP
Impuestos	(38.0)	(115.4)	63.5	(69.4)	(133.2)	(64.3)	(17.1)	(134.5)	173.5	NP	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(0.2)	0.6	0.2	1.0	(0.9)	0.8	1.4	1.0	(0.9)	NN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	49.1	184.3	42.4	95.3	48.3	92.7	119.4	37.3	(91.1)	PN	PN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	7.36%	7.82%	7.62%	7.62%	4.99%	8.51%	8.60%	8.16%	7.06%	2.07pp	(1.10pp)
Margen EBITDA*	8.55%	10.75%	10.13%	10.36%	8.06%	11.94%	11.22%	10.89%	9.21%	1.15pp	(1.68pp)
Margen Neto	1.13%	5.74%	1.16%	2.65%	1.10%	2.63%	2.91%	0.94%	-1.83%	(2.93pp)	(2.76pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.85	0.79	0.84	0.85	0.62	0.74	0.81	0.76	0.81	29.65	5.74
Utilidad Neta por Acción	0.11	0.42	0.10	0.22	0.08	0.16	0.21	0.07	-0.16	PN	PN

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

EBITDA*	0.06	0.06	0.06	0.06	0.04	0.05	0.05	0.04	0.05	11.09	4.03
Utilidad Neta	0.01	0.03	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.00	-0.01	PN	PN

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	27,058.0	26,492.4	27,102.9	27,691.3	28,211.2	29,029.4	29,665.1	31,320.2	33,842.9	19.96	8.05
Disponible	1,509.1	1,416.5	1,679.4	1,304.8	1,858.3	1,657.2	1,313.1	1,229.9	2,196.9	18.22	78.63
Clientes y Cts.xCob.	23,374.4	22,930.0	23,273.9	24,131.3	24,231.6	25,196.4	26,056.9	27,603.6	29,190.4	20.46	5.75
Inventarios	2,174.5	2,145.9	2,149.6	2,255.3	2,121.3	2,175.7	2,295.1	2,486.7	2,455.6	15.76	-1.25
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	4,905.1	5,284.2	5,179.5	5,256.0	5,654.9	5,682.6	5,755.7	5,932.0	5,760.8	1.87	-2.89
Otros Activos	979.9	1,090.3	1,144.0	1,258.6	1,241.5	1,296.5	1,310.6	1,379.2	1,400.2	12.78	1.52
Activos Totales	32,943.0	32,866.9	33,426.4	34,205.9	35,107.6	36,008.4	36,731.5	38,631.4	41,003.9	16.8	6.1
Pasivos a Corto Plazo	15,038.0	14,039.8	14,633.8	15,281.1	15,333.1	17,302.2	17,833.8	19,484.2	21,309.0	38.97	9.37
Proveedores	1,600.6	1,022.8	1,154.0	1,113.1	1,305.9	1,166.0	1,433.0	1,542.5	1,806.0	38.30	17.08
Cred. Banc. y Burs	4,309.6	3,562.6	3,493.9	3,615.7	3,129.5	4,157.6	4,230.1	4,541.5	4,190.2	33.89	-7.74
Impuestos por pagar	258.7	177.8	204.8	202.1	241.5	195.6	237.3	241.7	335.1	38.78	38.65
Otros Pasivos c/Costo	8,416.2	8,834.5	9,296.9	9,596.9	10,135.2	11,214.1	11,530.1	12,558.7	14,478.9	42.86	15.29
Otros Pasivos s/Costo	452.8	442.1	484.3	753.3	521.0	568.9	403.4	599.8	498.8	-4.26	-16.83
Pasivos a Largo Plazo	8,961.3	9,697.1	9,635.4	9,683.8	9,494.4	8,304.4	8,329.3	8,408.4	9,015.2	-5.05	7.22
Cred. Banc. Y Burs	3,236.8	4,231.9	4,211.6	4,331.5	4,666.9	3,802.6	3,912.0	4,225.8	4,910.5	5.22	16.20
Otros Pasivos c/Costo	5,513.8	5,248.0	5,194.3	5,124.1	4,616.3	4,277.1	4,176.8	3,941.6	3,879.9	-15.95	-1.57
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	210.7	217.2	229.5	228.2	211.1	224.7	240.5	241.1	224.8	6.47	-6.74
Pasivos Totales	23,999.3	23,736.8	24,269.2	24,964.9	24,827.5	25,606.6	26,163.1	27,892.6	30,324.3	22.1	8.7
Capital Mayoritario	8,914.7	9,099.8	9,133.8	9,216.5	10,250.9	10,371.9	10,542.9	10,712.2	10,653.9	3.93	-0.54
Capital Minoritario	29.0	30.3	23.4	24.6	29.2	30.0	25.4	26.6	25.7	-12.03	-3.35
Capital Consolidado	8,943.7	9,130.1	9,157.2	9,241.0	10,280.1	10,401.8	10,568.3	10,738.8	10,679.6	3.89	-0.55
Pasivo y Capital	32,943.0	32,866.9	33,426.4	34,205.9	35,107.6	36,008.4	36,731.5	38,631.4	41,003.9	16.8	6.1

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	94.8	280.8	140.3	172.7	112.8	179.7	203.1	78.1	(2.7)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.06%	3.08%	1.53%	1.87%	1.10%	1.73%	1.92%	0.73%	-0.02%	(1.12pp)	(0.75pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	-349.75%	-166.01%	59.81%	-257.77%	155.39%	-220.88%	-16.48%	139.73%	212.81%	57.42pp	73.07pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.65x	1.73x	1.71x	1.66x	1.70x	1.55x	1.53x	1.48x	1.47x	-13.43	-0.47
EBITDA* / Activo Total	5.50%	5.15%	4.58%	4.41%	4.24%	4.41%	4.59%	4.59%	4.66%	0.43pp	0.08pp
Deuda Neta / EBITDA*	15.56x	6.76x	12.46x	9.32x	11.25x	9.61x	8.54x	10.95x	9.63x	-14.40	-12.07
Deuda Neta / Cap. Cont.	223.26%	224.10%	224.06%	231.18%	201.26%	209.52%	213.24%	223.84%	236.55%	35.29pp	12.71pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	14,856.1	100.0%	16,604.9	100.0%	11.8%
Cto. de Ventas	8,065.1	54.3%	8,908.9	53.7%	10.5%
Utilidad Bruta	6,791.0	45.7%	7,696.1	46.3%	13.3%
Gastos Oper. y PTU	5,768.1	38.8%	6,365.4	38.3%	10.4%
EBITDA*	1,442.2	9.7%	1,775.1	10.7%	23.1%
Depreciación	419.3	2.8%	444.3	2.7%	6.0%
Utilidad Operativa	1,022.9	6.9%	1,330.7	8.0%	30.1%
CIF Neto	(905.9)	-6.1%	(1,212.7)	-7.3%	NN
Intereses Pagados	692.4	4.7%	754.8	4.5%	9.0%
Intereses Ganados	1.8	0.0%	4.0	0.0%	126.5%
Perd. Cambio	215.3	1.4%	461.8	2.8%	114.5%
Otros	(430.6)	-2.9%	(923.6)	-5.6%	NN
Utilidad después CIF	117.0	0.8%	118.1	0.7%	1.0%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de imp.	117.0	0.8%	118.1	0.7%	1.0%
Impuestos	(254.4)	-1.7%	(42.4)	-0.3%	NN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.0	0.0%	2.2	0.0%	126.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	370.4	2.5%	158.3	1.0%	-57.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	706.5	4.8%	464.1	2.8%	-34.3%
-------------------	-------	------	-------	------	--------

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

Balance General (Millones de pesos)

Activo Circulante	28,211.2	80.4%	33,842.9	82.5%	20.0%
Disponible	1,858.3	5.3%	2,196.9	5.4%	18.2%
Cientes y Cts.xCob.	24,231.6	69.0%	29,190.4	71.2%	20.5%
Inventarios	2,121.3	6.0%	2,455.6	6.0%	15.8%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	5,654.9	16.1%	5,760.8	14.0%	1.9%
Otros Activos	1,241.6	3.5%	1,400.2	3.4%	12.8%
Activos Totales	35,107.6	100.0%	41,003.9	100.0%	16.8%
Pasivos a Corto Plazo	15,333.1	43.7%	21,309.0	52.0%	39.0%
Proveedores	1,305.9	3.7%	1,806.0	4.4%	38.3%
Cred. Banc y Burs	3,129.5	8.9%	4,190.2	10.2%	33.9%
Impuestos por pagar	241.5	0.7%	335.1	0.8%	38.8%
Otros Pasivos c/Costo	10,135.2	28.9%	14,478.9	35.3%	42.9%
Otros Pasivos s/Costo	521.0	1.5%	498.8	1.2%	-4.3%
Pasivos a Largo Plazo	9,494.4	27.0%	9,015.2	22.0%	-5.0%
Cred. Banc y Burs	4,666.9	13.3%	4,910.5	12.0%	5.2%
Otros Pasivos c/Costo	4,616.3	13.1%	3,879.9	9.5%	-16.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	211.1	0.6%	224.8	0.5%	6.5%
Pasivos Totales	24,827.5	70.7%	30,324.3	74.0%	22.1%
Capital Mayoritario	10,250.9	29.2%	10,653.9	26.0%	3.9%
Capital Minoritario	29.2	0.1%	25.7	0.1%	-12.0%
Capital Consolidado	10,280.1	29.3%	10,679.6	26.0%	3.9%
Pasivo y Capital	35,107.6	100.0%	41,003.9	100.0%	16.8%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,391.927	100.0%	4,983.3	100.0%	13.5%
Cto. de Ventas	2,552.6	58.1%	2,809.6	56.4%	10.1%
Utilidad Bruta	1,839.4	41.9%	2,173.8	43.6%	18.2%
Gastos Oper. y PTU	1,620.3	36.9%	1,822.0	36.6%	12.4%
EBITDA*	354.0	8%	459.0	9%	29.7%
Depreciación	135.0	3.1%	107.2	2.2%	-20.6%
Utilidad Operativa	219.1	5.0%	361.8	7.1%	60.6%
CIF Neto	-304.7	-6.9%	-270.3	-5.4%	NN
Intereses Pagados	127.2	2.9%	213.8	4.3%	68.0%
Intereses Ganados	0.7	0.0%	2.1	0.0%	207.3%
Perd. Cambio	178.2	4.1%	58.6	1.2%	-67.1%
Otros	-356.4	-8.1%	-117.2	-2.4%	NN
Utilidad después CIF	-85.7	-2.0%	81.5	1.6%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de imp.	-85.7	-2.0%	81.5	1.6%	NP
Impuestos	-133.2	-3.0%	173.5	3.5%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-0.9	0.0%	-0.9	0.0%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	48.3	1.1%	(91.1)	-1.8%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	(23.3)	-0.5%	(2.7)	-0.1%	NN
-------------------	--------	-------	-------	-------	----

	4T 14	4T 15	Var. %
--	-------	-------	--------

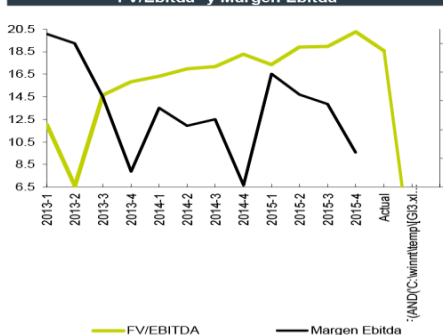
Razones Financieras

Act. Circ. / Pasivo CP	1.84x	1.59x	-13.68%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.23x	2.63x	17.88%
EBITDA* / Cap. Cont.	14.03%	16.62%	2.59pp
EBITDA* / Activo Total	4.24%	4.66%	0.43pp
Cobertura Interes	2.09x	2.36x	13.21%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	61.76%	70.27%	8.51pp
Cobertura (Liquidez)	0.14x	0.14x	-0.82%
Pasivo Moneda Ext.	20.14%	17.97%	(2.17pp)
Tasa de Impuesto	-217.52%	-35.94%	181.58pp
Deuda Neta / EBITDA*	11.25x	9.63x	-14.40%

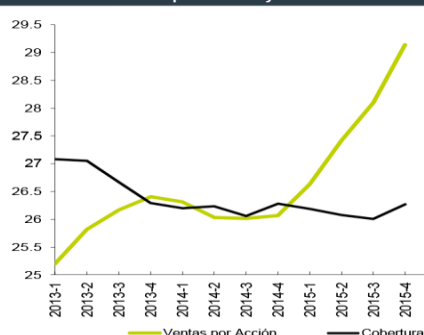
Valuación. (Información 12 meses)

Valuación (por acción 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		0.28		0.52		-46.83%	
EBITDA*		3.11		2.93		6.29%	
UOPA		2.34		2.10		11.08%	
FEPA		1.30		1.35		-3.88%	
VLA		18.69		18.80		-0.54%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	48.86x	36.50x	33.85%	25.98x	88.08%	21.32x	129.20%
FV/Ebitda*	18.60x	16.07x	15.73%	19.77x	-5.91%	16.15x	15.16%
P/UO	5.81x	14.43x	-59.72%	6.46x	-9.98%	5.79x	0.33%
P/FE	10.42x	18.41x	-43.41%	10.02x	4.03%	8.07x	29.07%
P/VL	0.73x	3.12x	-76.75%	0.72x	0.55%	0.86x	-15.49%

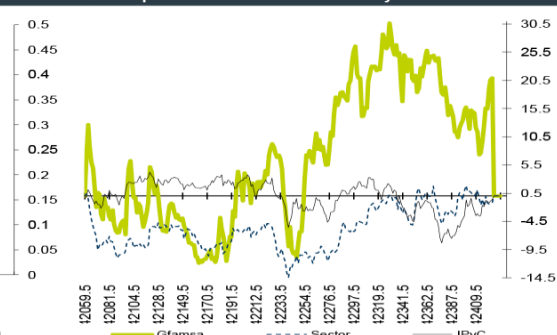
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



¿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, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 1771	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

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com