



¡BursaTris! 4T15

GMEXICO: AYUDA OTROS NEGOCIOS

BX+

RESULTADOS

Grupo México reportó sus resultados financieros al 4T15. La empresa presentó un incremento en ventas de 3.4% mientras que Ebitda cayó 8.6%. Ambas cifras resultaron por encima de lo estimado por el consenso. **Gmexico NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. Nuestro Precio Objetivo de P\$ 45.3 implica un potencial de 37.8% vs. 14.2% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La reducción en las ventas se explica por el efecto neto de sus 3 divisiones de negocio. Las variaciones que se presentan a continuación son expresadas en dólares por la emisora, por lo tanto es importante destacar que expresados en pesos mexicanos la depreciación cercana al 20% (4T15 vs. 4T14) tuvo un efecto importante (favorable) en los resultados.

- El segmento de minería (70.6% de los ingresos totales) presentó una disminución en ventas en dólares de 14.6% como consecuencia de una caída generalizada en los precios de sus principales productos: cobre (26.2%), molibdeno (48.5%) y plata (10.3%). Lo anterior fue parcialmente compensado con una mayor producción de estos tres metales: 15.7%, 3.4% y 4.4%, respectivamente
- Los ingresos de la división ferroviaria (22.2% de las ventas totales) presentó un desempeño neutral dado que los ingresos se redujeron 8.1% mientras que el Ebitda subió 1.7%. La diferencia en la variación es el impacto neto del tipo de cambio en las ventas y los costos.
- El negocio de infraestructura (7.2% de las ventas totales) tuvo un excelente trimestre al registrar incrementos en los ingresos y el Ebitda de 20.3% 103.9%, respectivamente. Lo anterior se explica por una base de comparación distinta en donde en el 4T14 no entraban en operación algunos proyectos.

El Ebitda tuvo una disminución respecto al incremento de las Ventas debido a un aumento más que proporcional en el costo de ventas (18.8%). Todo esto afectó los márgenes tal como se puede ver en la tabla a continuación.

Gmexico - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	33,322	32,231	3.4%	31,250	6.6%
Utilidad de Operación	9,043	11,530	-21.6%	8,378	7.9%
EBITDA	13,229	14,473	-8.6%	10,511	25.9%
Utilidad Neta	2,695	4,957	-45.6%	3,225	-16.4%
Mgn. EBITDA	27.1%	35.8%	-8.6 ppt	26.8%	0.3 ppt
Mgn. Neto	39.7%	44.9%	-5.2 ppt	33.6%	6.1 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	45.30
POTENCIAL \$PO	37.8%
POTENCIAL IPyC	14.2%
PESO EN IPyC	5.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-10.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	-2.2%

Rodrigo Heredia Matarazzo
rheredia@vepormas.com
5625 1515

Febrero 11, 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.

DIVIDENDO TRIMESTRAL: 0.3% YIELD

La emisora anunció un dividendo por acción de P\$ 0.10 pagadero en una sola exhibición el próximo 15-feb-2016. Este reparto tiene un Dividen Yield de 0.3% tomando en cuenta el precio de cierre del día de ayer. En este sentido es importante recordar que Gmexico decreta un dividendo por trimestre.

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

GMEXICO

Sector: MINERAS

Información Bursátil

Director de Relación con In

Lic. Juan Pablo Becerra

1103 5320

juanpablo.becerra@mm.gmexico.com

Precio 11-feb-2016

33.0

Valor de Cap. (millones P\$)

256,671.5

Valor de Cap. (millones USD)

13,598.1

No. Acciones (millones)

7,785.0

% Acc.en Mdo. (Free Float)

42.5%

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	30,457.2	28,847.8	30,679.1	32,388.1	32,231.4	31,929.4	34,128.8	32,657.4	33,322.1	3.4	2.0
Cto. de Ventas	19,862.4	18,183.9	19,695.9	19,227.6	19,367.4	19,804.1	21,295.4	22,658.7	23,008.9	18.8	1.5
Utilidad Bruta	10,594.8	10,663.9	10,983.2	13,160.5	12,864.0	12,125.2	12,833.4	9,998.7	10,313.2	(19.8)	3.1
Gastos Oper. y PTU	189.5	896.4	376.7	1,529.9	1,333.8	943.8	997.8	(1,369.7)	1,270.5	(4.7)	NP
EBITDA*	12,901.5	12,377.1	13,235.9	14,418.6	14,472.7	14,416.7	15,319.9	14,844.6	13,228.5	(8.6)	(10.9)
Depreciación	2,496.2	2,609.6	2,629.5	2,788.0	2,942.4	3,235.2	3,484.4	3,476.2	4,185.9	42.3	20.4
Utilidad Operativa	10,405.4	9,767.5	10,606.5	11,630.6	11,530.3	11,181.5	11,835.6	11,368.4	9,042.7	(21.6)	(20.5)
CIF	693.4	341.4	1,292.0	(361.9)	(3,488.7)	(735.7)	(981.5)	(1,576.9)	(2,037.6)	NN	NN
Intereses Pagados	599.9	724.1	672.8	672.7	653.0	669.3	1,134.8	1,462.1	1,924.1	194.6	31.6
Intereses Ganados	116.1	111.6	367.3	140.0	89.6	70.8	191.0	44.6		NS	NS
Perd. Cambio	(163.3)	22.9	(1,165.3)	(1,881.0)	236.9	668.3	(37.9)	165.0	305.3	28.9	85.1
Otros	1,340.5	930.9	2,762.8	2,051.8	(3,162.1)	(805.6)	0.2	(324.3)	(418.8)	NN	NN
Utilidad después de CIF	11,098.8	10,108.8	11,898.5	11,268.8	8,041.6	10,445.7	10,854.1	9,791.5	7,005.1	(12.9)	(28.5)
Subs. No Consol.	101.0	93.2	125.4	98.2	102.2	57.8	82.5	86.8	138.3	35.3	59.4
Util. Antes de Impuestos	11,199.7	10,202.0	12,024.0	11,366.9	8,143.8	10,503.6	10,936.7	9,878.3	7,143.4	(12.3)	(27.7)
Impuestos	3,526.1	3,594.7	3,197.4	3,568.2	2,412.7	3,535.3	3,845.3	3,622.6	3,956.5	64.0	9.2
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	1,151.4	1,352.4	1,567.3	1,408.2	774.2	1,288.6	1,378.2	1,191.6	491.7	(36.5)	(58.7)
Utilidad Neta Mayoritaria	6,522.3	5,254.9	7,259.3	6,390.6	4,956.9	5,679.6	5,713.1	5,064.1	2,695.2	(45.6)	(46.8)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	34.16%	33.86%	34.57%	35.91%	35.77%	35.02%	34.68%	34.81%	27.14%	(8.64pp)	(7.67pp)
Margen EBITDA*	42.36%	42.90%	43.14%	44.52%	44.90%	45.15%	44.89%	45.46%	39.70%	(5.20pp)	(5.76pp)
Margen Neto	21.41%	18.22%	23.66%	19.73%	15.38%	17.79%	16.74%	15.51%	8.09%	(7.29pp)	(7.42pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.66	1.59	1.70	1.85	1.86	1.85	1.97	1.91	1.70	-8.60	-10.89
Utilidad Neta por Acción	0.84	0.68	0.93	0.82	0.64	0.73	0.73	0.65	0.35	-45.63	-46.78

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

EBITDA*	0.13	0.12	0.13	0.14	0.13	0.12	0.13	0.11	0.10	-21.68	-12.33
Utilidad Neta	0.06	0.05	0.07	0.06	0.04	0.05	0.05	0.04	0.02	-53.41	-47.64

	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)					(C)	%
Activo Circulante	77,042.8	77,776.8	77,041.4	76,338.4	75,059.8	69,612.4	100,953.6	97,559.3	89,449.1	19.17	-8.31
Disponible	31,825.1	31,094.5	27,335.8	28,153.8	20,527.6	18,278.4	40,128.0	24,858.8	18,760.8	-8.61	-24.53
Clientes y Cts.xCob.	15,244.5	13,109.7	14,716.3	14,932.6	16,831.1	15,877.6	16,575.8	17,222.6	17,065.3	1.39	-0.91
Inventarios	15,252.9	15,544.3	15,405.4	15,709.6	18,962.8	19,161.5	19,726.0	21,266.5	21,908.8	15.54	3.02
Otros Circulantes	997.7	3,467.2	3,779.4	3,542.2	2,850.9	3,581.2	3,777.7	3,770.6	4,069.3	42.73	7.92
Activos Fijos Netos	166,069.8	166,858.1	169,031.6	180,747.2	211,456.9	214,132.9	224,200.0	244,167.4	251,463.0	18.92	2.99
Otros Activos	23,387.2	22,781.2	23,300.6	24,461.5	27,402.6	29,726.9	32,082.2	41,185.2	42,836.0	56.32	4.01
Activos Totales	266,499.8	267,416.1	269,373.6	281,547.0	313,919.2	313,472.3	357,235.8	382,911.9	383,748.1	22.2	0.2
Pasivos a Corto Plazo	20,692.9	21,360.5	20,435.3	24,906.5	26,891.4	24,082.4	24,177.4	25,183.2	24,065.4	-10.51	-4.44
Proveedores	6,836.4	5,464.0	6,251.9	6,660.1	6,832.1	5,721.0	7,810.8	6,928.9	7,503.5	9.83	8.29
Cred. Banc. y Burs	4,783.5	4,763.0	4,707.5	5,698.3	5,702.1	6,810.1	5,845.6	2,613.4	2,494.0	-56.26	-4.57
Impuestos por pagar	479.5	1,052.4	997.7	2,634.1	3,936.3	778.9	1,761.0	2,066.2	1,810.6	-54.00	-12.37
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	8,593.3	10,081.2	8,478.3	9,914.0	10,420.9	10,772.4	8,760.0	13,574.6	12,257.3	17.62	-9.70
Pasivos a Largo Plazo	93,170.5	89,374.6	86,436.0	89,457.2	111,442.4	109,242.8	144,142.0	156,780.8	155,493.5	39.53	-0.82
Cred. Banc. Y Burs	70,742.3	70,787.5	70,249.8	73,568.1	81,451.1	83,660.3	117,218.2	126,361.4	127,910.9	57.04	1.23
Otros Pasivos c/Costo	14,861.7	8,202.7	8,169.6	7,624.5	17,512.7	12,481.5	13,633.7	16,143.4	15,029.6	-14.18	-6.90
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	7,566.5	10,384.3	8,016.6	8,264.7	12,478.7	13,101.0	13,290.1	14,276.1	12,553.1	0.60	-12.07
Pasivos Totales	113,863.3	110,735.1	106,871.3	114,363.8	138,333.8	133,325.2	168,319.4	181,964.0	179,558.9	29.8	(1.3)
Capital Mayoritario	127,243.3	129,540.8	134,555.2	139,799.9	148,716.9	154,007.7	161,417.7	173,009.0	177,202.9	19.15	2.42
Capital Minoritario	25,393.2	27,140.2	27,947.2	27,383.4	26,868.5	26,139.4	27,498.7	27,939.0	26,986.4	0.44	-3.41
Capital Consolidado	152,636.5	156,681.0	162,502.3	167,183.3	175,585.5	180,147.1	188,916.4	200,947.9	204,189.2	16.29	1.61
Pasivo y Capital	266,499.8	267,416.1	269,373.6	281,547.0	313,919.2	313,472.3	357,235.8	382,911.9	383,748.1	22.2	0.2

	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)					(C)	%
Flujo de Efectivo	10,314.3	9,196.3	12,485.9	12,194.0	8,461.2	9,590.2	10,611.1	9,576.8	7,087.1	-16.24	-26.00
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	6.76%	5.87%	7.68%	7.29%	4.82%	5.32%	5.62%	4.77%	3.47%	(1.35pp)	(1.30pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	31.48%	35.24%	26.59%	31.39%	29.63%	33.66%	35.16%	36.67%	55.39%	25.76pp	18.71pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.99x	2.91x	3.02x	2.43x	2.09x	2.09x	3.36x	3.03x	2.81x	34.54	-7.36
EBITDA* / Activo Total	20.48%	19.69%	19.83%	19.65%	19.59%	19.68%	18.91%	17.91%	17.23%	(2.36pp)	(0.67pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.75x	1.27x	0.99x	(0.01x)	1.22x	1.50x	1.14x	2.21x	2.24x	83.35	1.37
Deuda Neta / Cap. Cont.	38.37%	33.61%	34.33%	35.13%	47.92%	47.00%	51.12%	59.85%	62.04%	14.12pp	2.19pp

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	129,283.9	100.0%	137,914.1	100.0%	6.0%
Cto. de Ventas	79,674.0	61.6%	89,818.3	65.0%	12.7%
Utilidad Bruta	49,609.3	38.4%	47,195.9	34.4%	-4.9%
Gastos Oper. y PTU	4,285.4	3.3%	2,031.9	1.5%	-52.6%
EBITDA*	55,855.1	44.0%	60,118.7	43.9%	5.7%
Depreciación	11,531.1	8.9%	14,954.7	10.9%	29.7%
Utilidad Operativa	44,323.9	36.1%	45,163.9	33.0%	-0.4%
CIF Neto	(2,133.4)	-1.7%	(5,444.8)	-4.0%	NN
Intereses Pagados	2,837.7	2.2%	4,989.4	3.6%	75.8%
Intereses Ganados	745.8	0.6%	5.8	0.0%	-99.2%
Perd. Cambio	(2,982.1)	-2.3%	1,151.4	0.8%	NN
Otros	2,920.7	2.3%	(1,012.6)	-1.2%	PN
Utilidad después CIF	43,190.6	33.4%	39,719.2	29.0%	-8.0%
Subs. No Consol.	437.0	0.3%	375.4	0.3%	-14.1%
Utilidad antes de Imp.	43,627.6	33.7%	40,094.6	29.3%	-8.1%
Impuestos	13,346.7	10.3%	15,515.3	11.3%	16.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	5,345.8	4.1%	4,553.4	3.3%	-14.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	24,935.1	19.3%	20,025.9	14.6%	-19.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eftvo.	44,902.5	34.7%	38,831.8	28.3%	-13.6%
---------------------	----------	-------	----------	-------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	75,059.8	23.9%	89,449.1	23.3%	19.2%
Cuentas y Cts. a Cob.	20,527.6	6.5%	16,760.8	4.9%	-8.6%
Inventarios	16,831.1	5.4%	17,065.3	4.4%	1.4%
Otros Circulantes	18,962.8	6.0%	21,908.8	5.7%	15.5%
Activos Fijos Netos	211,456.9	67.4%	261,463.0	66.6%	18.9%
Otros Activos	27,402.6	8.7%	42,836.0	11.2%	56.3%
Activos Totales	313,919.2	100.0%	383,748.1	100.0%	22.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	26,891.4	8.6%	24,065.4	6.3%	-10.5%
Cred. Banc. y Burs.	6,832.1	2.2%	7,503.5	2.0%	9.8%
Impuestos por pagar	5,702.1	1.8%	2,494.0	0.6%	-56.3%
Otros Pasivos c/Costo	3,936.3	1.3%	1,810.6	0.5%	-54.0%
Otros Pasivos s/Costo	10,420.9	3.3%	12,257.3	3.2%	17.6%
Pasivos a Largo Plazo	111,442.4	35.5%	155,493.5	40.5%	39.5%
Cred. Banc. y Burs.	81,451.1	25.9%	127,910.9	33.3%	57.0%
Otros Pasivos c/Costo	17,512.7	5.6%	15,029.9	4.0%	-14.2%
Otros Pasivos s/Circulantes	12,478.7	4.0%	12,553.1	3.3%	0.6%
Pasivos Totales	328,333.8	44.1%	379,868.9	48.8%	28.8%
Capital Mayoritario	148,716.9	47.4%	177,202.9	46.2%	19.2%
Capital Minoritario	26,888.5	8.0%	26,888.4	7.0%	-0.4%
Capital Consolidado	175,605.5	56.9%	204,189.2	53.2%	16.3%
Pasivo y Capital	313,919.2	100.0%	383,748.1	100.0%	22.3%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	32,231.4094	100.0%	33,322.1	100.0%	3.4%
Cto. de Ventas	19,367.4	60.1%	23,006.9	69.1%	18.8%
Utilidad Bruta	12,864.0	39.9%	10,313.2	30.9%	-19.8%
Gastos Oper. y PTU	1,333.8	4.1%	1,370.6	3.8%	-4.7%
EBITDA*	14,472.7	48%	15,228.8	46%	8.6%
Depreciación	2,942.4	9.1%	4,185.9	12.6%	42.3%
Utilidad Operativa	11,530.3	36.8%	9,042.7	27.1%	-21.8%
CIF Neto	-3,488.7	-10.8%	-2,037.6	-6.1%	NN
Intereses Pagados	653.0	2.0%	1,924.1	5.8%	194.6%
Intereses Ganados	89.6	0.3%			NS
Perd. Cambio	236.9	0.7%	305.3	0.9%	28.9%
Otros	-3,162.1	-9.6%	-418.8	-1.3%	NN
Utilidad después CIF	8,041.6	24.9%	7,005.1	21.0%	-12.9%
Subs. No Consol.	102.2	0.3%	136.3	0.4%	35.3%
Utilidad antes de Imp.	8,143.8	25.3%	7,143.4	21.4%	-12.3%
Impuestos	2,412.7	7.5%	3,856.5	11.6%	64.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	774.2	2.4%	491.7	1.5%	-36.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,956.9	15.4%	2,805.2	8.1%	-43.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eftvo.	5,739.3	17.8%	6,948.8	20.9%	21.1%
---------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Razones Financieras

	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.71x	3.72x	33.16%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.67x	0.79x	17.37%
EBITDA* / Cap. Cont.	32.36x	29.44x	(2.94pp)
EBITDA* / Activo Total	19.56%	17.23%	(2.30pp)
Cobertura Interés	27.18x	12.06x	-55.61%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot.)	19.44%	13.40%	(6.04pp)
Cobertura (Liquidez)	0.87x	0.52x	-39.60%
Pasivo Moneda Ext.	70.23%	78.16%	7.94pp
Tasa de Impuesto	30.56%	38.70%	8.10pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.22x	2.24x	83.35%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		2.57	2.75	-6.48%			
EBITDA*		7.72	7.64	1.06%			
UCPA		5.80	5.90	-1.84%			
FEPA		6.21	5.09	2.38%			
VLA		22.76	22.22	2.42%			
Múltiplos							
	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
PU	12.82x	20.56x	-37.65%	11.99x	8.93%	13.31x	-3.73%
PV/Ebitda*	7.03x	7.28x	-3.45%	6.85x	2.61%	7.92x	-11.31%
PUO	5.68x	6.95x	-18.18%	5.59x	1.66%	7.19x	-21.01%
PVE	6.33x	7.55x	-16.14%	6.48x	-2.33%	7.94x	-20.23%
PVL	1.45x	1.45x	-0.12%	1.48x	-2.37%	2.50x	-42.17%

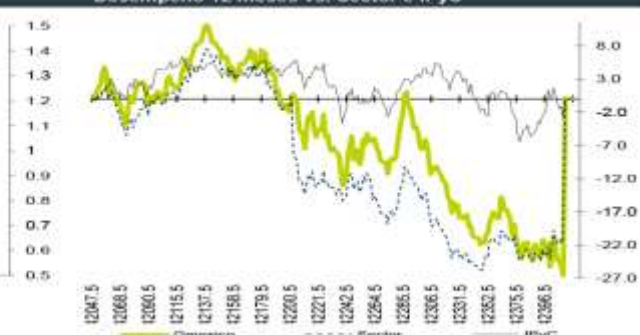
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



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