



¡BursaTris! 1T16

GFINTER: IMPULSA AHORRO EN GASTOS

BX+

RESULTADOS

GFINTER dio a conocer sus resultados financieros del 1T16. En éstos mostró un crecimiento de 1.8% en sus Ingresos Totales y un incremento de 24.2% en su Utilidad Neta. **Recordamos que GFINTER NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso para 2016 de P\$110.1, implica un potencial de 13.0% vs. 9.0% del IPC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La expansión de 5.2% en su **Margen Financiero**, se explica por un incremento en los Ingresos por Intereses (+31.5% a/a), impulsado por un crecimiento de 10.7% a/a en su Cartera Total, el cual más que compensó los mayores Gastos por Intereses y una caída de 38.8% en los Ingresos por Primas de su negocio de seguros. Con estos resultados se pudo observar una reducción de 15 pbs t/t y 40 pbs a/a en su NIM (Margen de Interés Neto), para ubicarse en niveles de 1.3%.

El menor crecimiento en **Ingresos Totales** respecto del Margen Financiero, es consecuencia principalmente de una caída en otros ingresos (-14.0% a/a), lo cual opacó la recuperación mostrada en Intermediación (+34.0% a/a) y un beneficio en las comisiones netas (+3.8% a/a). El primero de estos efectos surge como consecuencia de una menor liberación de provisiones, tras un cambio en el perfil de riesgo de sus clientes.

El incremento en mayor proporción de la **Utilidad Neta** obedece principalmente a una reducción en sus Gastos de Administración y Promoción (-1.9% a/a), lo cual significó una reducción de 1.1 ppt t/t en su Índice de eficiencia para establecerse en niveles de 36.8% tras la reciente restructuración de personal en el 4T15. Adicionalmente se registró una tasa impositiva menor durante el periodo (21.7% vs. 27.3% al 1T15).

GFINTER - Resultados 1T16

Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. Vs. Est.
Margen Financiero	669	636	5.2%	ND	NA
Ingresos Totales*	1,656	1,627	1.8%	ND	NA
Utilidad Neta	508	409	24.2%	ND	NA
Margen Neto	30.7%	25.1%	5.5ppt	ND	NA

Fuente: Con datos de la Compañía / Cifras en millones de pesos *; Ingresos Totales = Margen Financiero + Comisiones Netas + Resultado por Intermediación + Otros Ingresos

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	110.1
POTENCIAL \$PO	13.0%
POTENCIAL IPyC	9.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-6.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.7%

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

Abril 27, 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.

GFINTER

Sector: GRUPOS FINANCIEROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas:

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

Precio del 27-abr-2016	\$	97.69	No. Acciones (millones)	269.9
Valor de Cap. (millones P\$)	\$	26,370	% Acc.en Mdo. (Free Float)	29.9%
Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,516	Acciones por ADR	

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
INGRESO TOTAL	1,817.2	1,715.3	1,431.6	1,377.8	1,626.6	1,827.5	1,907.4	1,573.1	1,656.0	1.8	5.3
Ingresos por Intereses	1,955.3	2,129.2	1,839.4	1,926.9	2,049.1	2,268.7	2,355.0	2,548.9	2,694.3	31.5	5.7
Ingresos por Primas (neto)	133.7	158.2	138.5	176.4	120.9	148.1	148.4	145.2	73.9	(38.9)	(49.1)
Gastos por Intereses	1,450.3	1,573.7	1,273.3	1,243.4	1,434.5	1,647.4	1,732.2	1,864.8	2,061.2	43.7	10.5
Incremento neto de reservas técnicas	3.0	3.4	3.4	3.5	3.3	3.8	4.3	4.2	3.6	9.6	(14.0)
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	80.0	93.2	109.1	133.2	96.8	110.1	111.8	119.6	34.5	(64.4)	(71.2)
Resultado por posición monetaria neto											
MARGEN FINANCIERO	555.7	617.0	592.1	723.1	635.5	655.4	655.1	705.5	669.0	5.3	(5.2)
Comisiones y Tarifas Cobradas	716.4	887.6	647.5	1,269.5	972.0	1,114.8	1,489.4	1,632.3	769.9	(20.8)	(52.8)
Comisiones y Tarifas Pagadas	365.8	431.3	211.9	632.6	500.9	311.6	410.2	846.4	281.1	(43.9)	(66.8)
Resultado por Intermediación	273.2	216.0	203.3	58.7	105.6	154.8	50.4	64.0	142.4	34.8	122.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	637.6	426.0	200.6	(41.0)	414.3	214.1	122.6	17.7	355.7	(14.1)	NR
INGRESO NO FINANCIERO	1,261.5	1,098.2	839.5	654.7	991.1	1,172.1	1,252.2	867.6	987.0	(0.4)	13.8
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	419.7	271.2	128.8	141.0	452.1	435.7	426.4	(138.1)	395.6	(12.5)	NP
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	136.0	345.8	463.3	582.1	183.3	219.7	228.7	843.6	273.4	49.2	(67.6)
Gastos de Admon y Prom	650.4	699.0	715.2	681.0	622.1	652.3	647.4	752.1	612.2	(1.6)	(18.6)
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	747.1	745.0	587.6	555.9	552.4	739.5	833.6	959.0	648.2	17.4	(32.4)
Participación en el resultado de subsid. no consolidadas y asoc.	4.1	0.0	0.8	0.6	10.3	1.1	(8.8)	2.8	1.2	(88.8)	(58.9)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	751.1	745.0	588.4	556.5	562.7	740.6	824.8	961.9	649.4	15.4	(32.5)
Impuestos Causados	361.4	364.8	124.4	73.4	138.3	257.5	506.7	335.0	26.0	(81.2)	(92.2)
Impuestos Diferidos	131.9	116.4	45.9	(75.3)	(15.5)	57.7	332.7	50.6	(115.3)	NN	PN
RESULTADO NETO CONSOLIDADO	521.7	496.7	509.9	407.7	408.9	540.9	650.8	677.4	508.1	24.3	(25.0)
Participación No Controladora	0.0	(0.0)	(0.1)	0.1	0.0	(0.0)	(0.1)	0.1	0.0	(55.9)	(96.6)
RESULTADO NETO MAYORITARIO	521.7	496.7	509.8	407.8	408.9	540.9	650.7	677.5	508.1	24.3	(25.0)
Márgenes											
Margen Financiero / Ingreso Total	30.58%	35.97%	41.36%	52.48%	39.07%	35.87%	34.35%	44.85%	40.40%	1.33ppt	(4.45ppt)
Ingresos No Financiero / Ingreso Total	69.42%	64.03%	58.64%	47.52%	60.93%	64.13%	65.65%	55.15%	59.60%	(1.33ppt)	4.45ppt
Margen Neto Consolidado	28.71%	28.96%	35.61%	29.59%	25.14%	29.60%	34.12%	43.06%	30.68%	5.54ppt	(12.38ppt)
Información Trimestral por acción											
MARGEN FINANCIERO por Acción	2.06	2.29	2.19	2.68	2.35	2.43	2.43	2.61	2.48	5.28	-5.17
UTILIDAD NETA por Acción	1.93	1.84	1.89	1.51	1.51	2.00	2.41	2.51	1.88	24.26	-24.99

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Total	171,219.1	164,562.0	145,077.0	156,054.3	182,788.0	191,237.3	191,409.5		216,433.3	18.4	NS
Disponibilidades	7,029.1	14,919.4	10,719.7	6,167.0	6,686.4	9,552.3	6,595.3		9,309.9	39.2	NS
Inversiones en Valores	94,594.4	74,568.7	57,030.2	61,258.9	89,391.9	93,334.5	92,808.9		114,284.6	27.8	NS
Títulos para Negociar	88,139.3	67,634.6	50,428.5	54,221.1	83,786.4	87,999.6	87,697.1		103,468.2	23.5	NS
Títulos disponibles para la Venta	5,423.4	5,897.9	4,252.5	4,958.7	3,525.3	3,263.0	3,047.2		8,733.5	147.7	NS
Títulos conservados a Vencimiento	1,031.7	1,036.1	2,349.2	2,079.1	2,080.2	2,072.0	2,064.5		2,082.9	0.1	NS
Deudores por reporto		0.0	0.1	105.8	287.5	297.5	755.6		392.3	36.4	NS
Préstamos de Valores	0.0										
Derivados		10.1		0.0	0.0	0.0	0.2		91.5	NR	NS
Cartera Total	62,001.5	67,377.5	67,124.9	81,758.4	78,898.4	81,367.4	86,273.8	97,285.7	87,350.3	10.7	(10.2)
Cartera de Crédito Vigente	61,868.0	67,251.8	67,002.0	81,642.9	78,782.2	81,253.3	86,159.9	97,171.9	87,221.3	10.7	(10.2)
Cartera de Crédito Vencida	133.4	125.7	122.9	115.5	116.2	114.1	113.9	113.9	129.0	11.1	13.3
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,542.9)	(1,569.2)	(1,510.5)	(1,379.8)	(1,378.8)	(1,526.2)	(1,800.0)	(1,620.2)	(1,351.1)	NN	NN
Otros Activos	535.1	655.1	622.8	586.1	625.8	645.4	703.7	794.0	849.8	35.8	7.0
Pasivos Totales	160,269.6	152,952.3	132,838.1	143,847.0	170,174.3	178,144.2	177,664.7	196,371.0	201,915.2	18.7	2.8
Captación Tradicional	60,995.2	68,641.5	63,116.8	70,160.2	69,142.3	76,943.6	80,412.7	81,674.5	87,529.3	26.6	7.2
Préstamos Bancarios	14,579.7	13,961.0	13,006.0	15,519.1	13,001.8	12,324.1	12,200.2	15,536.2	14,862.3	14.3	(4.3)
Valores Asignados por Liquidar											
Acreedores por Reporto	71,658.7	58,914.3	42,358.0	46,854.6	75,048.8	77,483.7	73,962.9	88,064.9	90,024.7	20.0	2.2
Otras Cuentas por Pagar	6,532.8	5,768.3	7,493.2	3,790.7	5,031.2	3,860.2	4,282.7	4,454.3	3,153.8	(37.3)	(29.2)
Capital Total	10,949.5	11,609.7	12,238.9	12,207.2	12,613.7	13,093.1	13,744.8	13,966.2	14,518.1	15.1	4.0
Capital Contribuido	4,079.8	4,167.0	4,252.7	4,233.0	4,254.8	4,239.5	4,239.3	4,267.0	4,245.9	(0.2)	(0.5)
Capital Ganado	6,869.6	7,442.6	7,986.1	7,974.1	8,358.7	8,853.2	9,504.9	9,699.2	10,272.1	22.9	5.9
Participación no controladora	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.6	0.1	0.1	(45.6)	(31.0)
Pasivo y Capital	171,219.1	164,562.0	145,077.0	156,054.3	182,788.0	191,237.3	191,409.5	210,337.2	216,433.3	18.4	2.9
	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Indicadores Financieros	(A)				(B)				(C)	%	%
MIN	1.4%	1.4%	1.5%	1.6%	1.7%	1.6%	1.5%		1.6%	(0.09ppt)	NS
ROE	19.1%	18.3%	17.4%	16.5%	15.0%	14.9%	15.6%	17.1%	17.2%	2.20ppt	0.13ppt
ROA	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.6%	1.6%	0.46ppt	(0.02ppt)
Índice de Eficiencia	35.8%	40.8%	50.0%	49.4%	38.2%	35.7%	33.9%	47.8%	37.0%	(1.27ppt)	(10.84ppt)
Índice de Cobertura	1156.2%	1248.4%	1228.8%	1194.4%	1186.7%	1337.8%	1580.9%	1422.7%	1047.0%	(139.71ppt)	(375.69ppt)
Índice de Liquidez	364.6%	298.2%	214.0%	209.9%	305.1%	328.7%	274.9%		297.9%	(7.24ppt)	NS
Índice de Cartera Vencida	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.00ppt	0.03ppt

Fuente: BX+, BMV

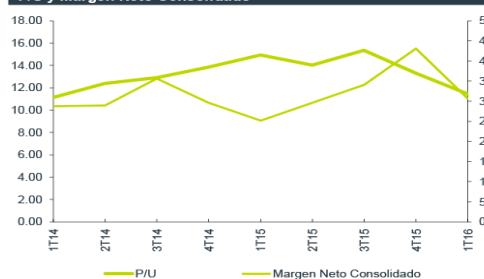
Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Trimestrales)

	1T15	%	1T16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	1,626.6	100.0%	1,656.0	100.0%	1.8%
Ingresos por Intereses	2,049.1	126.0%	2,694.3	162.7%	31.5%
Ingresos por Primas (neto)	120.9	7.4%	73.9	4.5%	-38.9%
Gastos por Intereses	1,434.5	88.2%	2,061.2	124.5%	43.7%
Incremento neto de reservas técnicas	3.3	0.2%	3.6	0.2%	9.6%
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	96.8	5.9%	34.5	2.1%	-64.4%
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	635.5	39.1%	669.0	40.4%	5.3%
Comisiones y Tarifas Cobradas	972.0	59.8%	769.9	46.5%	-20.8%
Comisiones y Tarifas Pagadas	500.9	30.8%	281.1	17.0%	-43.9%
Resultado por Intermediación	105.6	6.5%	142.4	8.6%	34.8%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	414.3	25.5%	355.7	21.5%	-14.1%
INGRESO NO FINANCIERO	991.1	60.9%	987.0	59.6%	-0.4%
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	452.1	27.8%	395.6	23.9%	-12.5%
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	183.3	11.3%	273.4	16.5%	49.2%
Gastos de Admon y Prom	622.1	38.2%	612.2	37.0%	-1.6%
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	552.4	34.0%	648.2	39.1%	17.4%
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y :	10.3	0.6%	1.2	0.1%	-88.8%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	562.7	34.6%	649.4	39.2%	15.4%
Impuestos Causados	138.3	8.5%	26.0	1.6%	-81.2%
Impuestos Diferidos	(15.5)	-1.0%	(115.3)	-7.0%	NN
RESULTADO NETO	408.9	25.1%	508.1	30.7%	24.3%
Participación No Controladora	0.0	0.0%	0.0	0.0%	-55.9%
RESULTADO NETO MAYORITARIO	408.9	25.1%	508.1	30.7%	24.3%

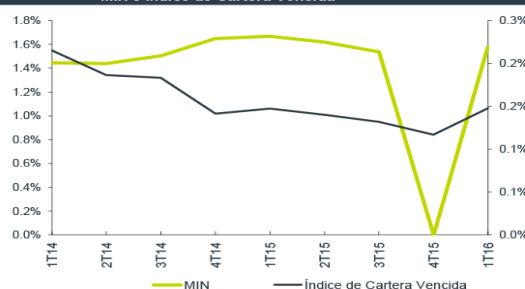
Análisis Vertical del Balance General

	1T15	%	1T16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Total	182,788.0	100.0%	216,433.3	100.0%	18.4%
Disponibilidades	6,686.4	3.7%	9,309.9	4.3%	39.2%
Inversiones en Valores	89,391.9	48.9%	114,284.6	52.8%	27.8%
Títulos para Negociar	83,786.4	45.8%	103,468.2	47.8%	23.5%
Títulos disponibles para la Venta	3,525.3	1.9%	8,733.5	4.0%	147.7%
Títulos conservados a Vencimiento	2,080.2	1.1%	2,082.9	1.0%	0.1%
Deudores por reporto	287.5	0.2%	392.3	0.2%	36.4%
Prestamos en Valores					
Derivados	0.0	0.0%	91.5	0.0%	NR
Cartera Total	78,898.4	43.2%	87,350.3	40.4%	10.7%
Cartera de Crédito Vigente	78,782.2	43.1%	87,221.3	40.3%	10.7%
Cartera de Crédito Vencida	116.2	0.1%	129.0	0.1%	11.1%
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,378.8)	-0.8%	(1,351.1)	-0.6%	NN
Otros Activos	625.8	0.3%	849.8	0.4%	35.8%
Pasivos Totales	170,174.3	93.1%	201,915.2	93.3%	18.7%
Captación Tradicional	69,142.3	37.8%	87,529.3	40.4%	26.6%
Prestamos Bancarios	13,001.8	7.1%	14,862.3	6.9%	14.3%
Valores Asignados por Liquidar					
Acreedores por Reporto	75,048.8	41.1%	90,024.7	41.6%	20.0%
Otras Cuentas por Pagar	5,031.2	2.8%	3,153.8	1.5%	-37.3%
Capital Total	12,613.7	6.9%	14,518.1	6.7%	15.1%
Capital Contribuido	4,254.8	2.3%	4,245.9	2.0%	-0.2%
Capital Ganado	8,358.7	4.6%	10,272.1	4.7%	22.9%
Participación no controladora	0.1	0.0%	0.1	0.0%	-45.6%
Pasivo y Capital	182,788.0	100.0%	216,433.3	100.0%	18.4%

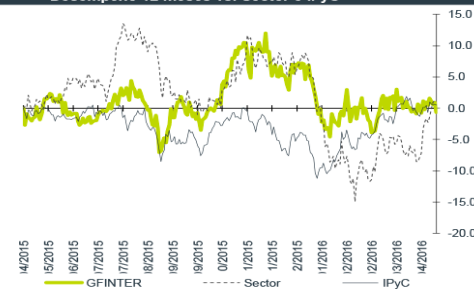
P/U y Margen Neto Consolidado



MIN e Índice de Cartera Vencida



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambio de Positivo a Negativo / NP Cambio de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

Análisis Vertical del Edo. de Resultados (Cifras Acumuladas)

	1T15	%	1T16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
INGRESO TOTAL	1,626.6	100.0%	1,656.0	100.0%	0.18094974
Ingresos por Intereses	2,049.1	126.0%	2,694.3	162.7%	0.314914671
Ingresos por Primas (neto)	120.9	7.4%	73.9	4.5%	-0.388931607
Gastos por Intereses	1,434.5	88.2%	2,061.2	124.5%	0.436870039
Incremento neto de reservas técnicas	3.3	0.2%	3.6	0.2%	0.095852959
Siniestralidad, reclamaciones y otras oblig. Contract. (neto)	96.8	5.9%	34.5	2.1%	-0.643857612
Resultado por posición monetaria neto					
MARGEN FINANCIERO	635.5	39.1%	669.0	40.4%	0.052793185
Comisiones y Tarifas Cobradas	972.0	59.8%	769.9	46.5%	-0.207913863
Comisiones y Tarifas Pagadas	500.9	30.8%	281.1	17.0%	-0.438840664
Resultado por Intermediación	105.6	6.5%	142.4	8.6%	0.34790581
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	414.3	25.5%	355.7	21.5%	-0.141394828
INGRESO NO FINANCIERO	991.1	60.9%	987.0	59.6%	-0.004151198
Estimación Preventiva para riesgos crediticios	452.1	27.8%	395.6	23.9%	-0.125116547
MARGEN FINANCIERO AJUSTADO	183.3	11.3%	273.4	16.5%	0.491593922
Gastos de Admon y Prom	622.1	38.2%	612.2	37.0%	-0.015839243
RESULTADO NETO DE OPERACIÓN	552.4	34.0%	648.2	39.1%	0.173535291
Participación en el resultado de subsidiarias no consolidadas y a	10.3	0.6%	1.2	0.1%	-0.88768314
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS A LA UTILIDAD	562.7	34.6%	649.4	39.2%	0.154078793
Impuestos Causados	138.3	8.5%	26.0	1.6%	-0.811908193
Impuestos Diferidos	(15.5)	-1.0%	(115.3)	-7.0%	NN
RESULTADO NETO	408.9	25.1%	508.1	30.7%	0.242598491
Participación No Controladora	0.0	0.0%	0.0	0.0%	-0.558517083
RESULTADO NETO MAYORITARIO	408.9	25.1%	508.1	30.7%	0.242598405

	1T15	1T16	Var. %
Indicadores Financieros			
MIN	1.7%	1.6%	(0.09ppt)
ROE	15.0%	17.2%	2.20ppt
ROA	1.1%	1.6%	0.46ppt
Índice de Eficiencia	38.2%	37.0%	(1.27ppt)
Índice de Cobertura	1186.7%	1047.0%	(139.71ppt)
Índice de Liquidez	305.1%	297.9%	(7.24ppt)
Índice de Cartera Vencida	0.1%	0.1%	0.00ppt

Valuación. (Información 12 meses)

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	11.09x			12.39x	-10.44%	12.03x	-7.81%
P/VL	1.82x			2.02x	-10.10%	2.03x	-10.62%
P/RNO	8.29x	NS		9.15x	-9.36%	8.79x	-5.67%

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	8.81	8.44	4.35%
RNOA	11.78	11.43	3.11%
VLA	53.78	51.74	3.95%

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, José Eduardo Coello Kunz, 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
María 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 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 María 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	mp Ramirez@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