

¡BursaTris! 1T14

PINFRA: MIXTO. DESTACA EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Pinfra (BMV: **PINFRA***) reportó sus resultados al 1T14. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 1.4% y 17.4% respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto a nuestros estimados, destacando la expansión en márgenes operativos. **Pinfra no forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP. El PO'14 es de P\$172 con un potencial de -6.0%, vs. 17.2% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El ligero incremento de los ingresos consolidados fue impulsado por un buen desempeño del portafolio de concesiones de la compañía (+9.5% a/a) que compensó una baja en los servicios de construcción (-51.3%a/a). Destacó el repunte en la autopista México-Toluca (principal activo de la compañía) que mostró un incremento de 25% en los ingresos gracias a un aumento de 16% a/a en el tráfico promedio y una tarifa 7.0% mayor. El resto de las autopistas resultaron impactadas por un efecto calendario (Semana Santa en Abril vs. Marzo 2013). El tráfico total del portafolio consolidado aumentó 2.8% a/a.

La disminución de las operaciones de construcción tuvo un beneficio significativo en los márgenes operativos. El margen Ebitda aumentó 9.4ppt a medida que las concesiones aumentaron su participación en la mezcla de ingresos consolidados. Dicho segmento presenta un mayor margen Ebitda de 75% siendo uno de los más altos del sector. Pinfra mantuvo su capacidad para generar flujos de efectivo por lo que al 1T14 su posición en caja fue de P\$3,300mn. El nivel de apalancamiento se sitúa dentro de los más bajos del sector. La razón deuda neta a Ebitda12M es de 1.2x.

Concepto	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	1,409	1,389	1.4%	1,499	-6.0%
Utilidad de Operación	890	736	21.0%	796	11.8%
EBITDA	966	823	17.4%	888	8.8%
Utilidad Neta	511	331	54.4%	362	41.1%
Margen de Operación	63.2%	52.9%	10.2 ppt	53.10%	10.1 ppt
Margen EBITDA	68.6%	59.2%	9.4 ppt	59.2%	9.4 ppt

Fuente: **Pinfra**. Cifras en millones de pesos.

Impacto de la Nota	Positivo
Precio objetivo 2014 (\$PO)	172.0
Potencial \$PO	-6.0%
Potencial IPyC	17.2%
Peso en el PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
Peso en IPyC	1.7%
Var. precio en el año	17.3%
Var. IPyC en el año	-6.1%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

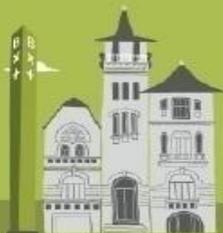
TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 Ext. 1453



PINFRA 1T 14 Sector: CONSTRUCCION

Información Bursátil											
Precio 25-abr-2014	\$	182.80	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	69,487	No. Acciones (millones)		380.1			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	5,306	% Acc.en Mdo. (Free Float)		53.6%			
						Acciones por ADR		N.A.			

	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(C)	%	%
Ventas Netas	1,051.7	1,104.7	1,193.4	1,237.6	1,389.3	1,332.2	1,421.4	1,591.0	1,408.5	1.4	(11.5)
Cto. de Ventas	412.7	432.5	472.7	481.6	645.1	533.8	579.2	638.4	537.4	(16.7)	(15.8)
Utilidad Bruta	639.0	672.1	720.7	756.0	744.2	798.3	842.2	952.6	871.2	17.1	(8.5)
Gastos Oper. y PTU	18.3	10.9	(14.5)	(3.6)	8.7	(6.8)	15.4	(55.2)	(18.8)	PN	NN
EBITDA*	690.9	742.5	804.3	834.6	823.0	890.4	922.9	1,079.7	966.3	17.4	(10.5)
Depreciación	70.2	81.2	69.1	75.0	87.5	85.3	96.1	71.9	76.4	(12.7)	6.2
Utilidad Operativa	620.7	661.3	735.3	759.6	735.5	805.1	826.8	1,007.8	890.0	21.0	(11.7)
CIF	(318.5)	(117.2)	(299.3)	(236.5)	(298.6)	(166.9)	(309.2)	(310.9)	(310.9)	NN	NN
Intereses Pagados	203.6	225.7	204.0	149.7	171.2	171.0	171.1	163.9	160.9	(6.0)	(1.9)
Intereses Ganados	38.9	43.2	39.8	51.6	33.0	34.0	47.3	36.4	37.3	12.9	2.4
Perd. Cambio	71.4	156.8	77.8	33.7	52.5	72.3	62.8	33.6	29.3	(44.2)	(13.0)
Otros	(225.2)	(91.5)	(212.9)	(172.1)	(213.0)	(102.1)	61.0	(215.3)	(216.6)	NN	NN
Utilidad después de CIF	302.2	544.0	436.0	523.1	436.9	638.2	826.8	698.6	579.1	32.6	(17.1)
Subs. No Consol.	(4.7)	24.2	20.0	(2.5)	18.3	12.3	7.9	1.3	49.0	168.0	NR
Util. Antes de Impuestos	297.5	568.2	456.0	520.6	455.2	650.5	834.6	699.9	628.1	38.0	(10.3)
Impuestos	84.4	148.4	57.9	(273.4)	125.2	147.1	135.2	(95.7)	116.8	(6.7)	NP
Part. Extraord.	(0.1)	(0.5)	(0.8)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	NN	NN
Interés Minoritario	0.2	(0.4)	0.6	0.1	(1.2)	0.1	0.0	0.3	0.1	NP	(48.3)
Utilidad Neta Mayoritaria	212.8	419.7	396.8	793.6	330.8	503.0	519.7	795.0	510.9	54.4	(35.7)

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	59.02%	59.86%	61.61%	61.38%	52.94%	60.44%	58.17%	63.34%	63.18%	10.24pp	(0.16pp)
Margen EBITDA*	65.69%	67.21%	67.40%	67.44%	59.24%	66.84%	64.93%	67.86%	68.60%	9.37pp	0.74pp
Margen Neto	20.24%	37.99%	33.25%	64.12%	23.81%	37.76%	36.56%	49.97%	36.27%	12.46pp	(13.70pp)

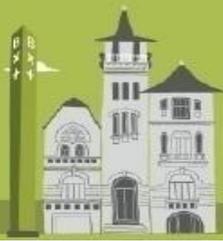
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.92	2.07	2.24	2.20	2.17	2.34	2.43	2.84	2.54	17.41	-10.50
Utilidad Neta por Acción	0.59	1.17	1.11	2.09	0.87	1.32	1.37	2.09	1.34	54.43	-35.74

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.15	0.15	0.17	0.17	0.18	0.18	0.18	0.22	0.19	10.85	-10.32
Utilidad Neta	0.05	0.09	0.09	0.16	0.07	0.10	0.10	0.16	0.10	45.80	-35.61

	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(C)	%	%
Activo Circulante	3,705.9	3,712.4	3,679.4	2,913.8	2,940.4	3,339.2	3,522.2	3,805.6	3,892.0	32.36	2.27
Disponible	50.8	35.4	55.0	65.0	51.9	58.3	107.4	48.1	48.0	-7.47	-55.27
Cientes y Cts.xCob.	315.8	299.2	306.0	296.3	292.6	278.5	299.2	401.8	249.9	-14.61	-37.81
Inventarios	79.5	86.5	88.7	85.8	88.7	97.2	89.5	86.1	89.2	0.57	3.58
Otros Circulantes	212.5	528.9	298.8	711.8	620.2	216.1	242.2	244.5	253.5	-59.13	3.67
Activos Fijos Netos	2,658.1	2,728.4	2,673.4	3,021.9	3,014.6	2,913.5	2,883.3	3,087.2	3,012.5	-0.07	-2.42
Otros Activos	7,822.6	7,833.0	8,158.8	10,662.7	10,886.1	11,065.7	11,308.9	11,775.7	12,028.0	10.49	2.14
Activos Totales	14,186.6	14,273.8	14,511.7	16,598.5	16,841.1	17,318.4	17,714.4	18,668.4	18,932.5	12.4	1.4
Pasivos a Corto Plazo	534.4	469.4	1,174.4	1,005.4	1,207.2	1,529.4	1,559.6	1,647.7	1,476.7	22.32	-10.38
Proveedores	52.4	54.8	59.7	60.4	62.3	60.7	73.7	68.5	61.3	-1.59	-10.56
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	105.5	74.4	93.4	54.9	58.6	56.1	77.9	90.5	69.9	19.21	-22.73
Otros Pasivos c/Costo			426.2	472.9	655.4	937.2	994.4	994.4	994.6	51.75	0.02
Otros Pasivos s/Costo	376.6	340.1	595.1	417.3	430.9	475.5	438.8	494.3	350.9	-18.57	-29.02
Pasivos a Largo Plazo	9,978.1	9,707.5	8,858.1	9,038.3	8,749.5	8,406.0	8,256.6	8,321.5	8,204.0	-6.23	-1.41
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	9,970.8	9,700.4	8,719.3	8,921.9	8,608.7	8,265.0	8,075.5	8,121.9	7,973.3	-7.38	-1.83
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	7.2	7.2	138.9	116.4	140.8	141.0	181.1	199.5	230.7	63.88	15.63
Pasivos Totales	10,512.5	10,176.9	10,032.5	10,043.7	9,956.7	9,935.4	9,816.3	9,969.2	9,680.7	(2.8)	(2.9)
Capital Mayoritario	3,670.2	4,092.8	4,475.0	6,550.4	6,881.2	7,379.7	7,894.9	8,695.6	9,248.2	34.40	6.35
Capital Minoritario	4.0	4.0	4.2	4.3	3.1	3.3	3.3	3.6	3.6	14.72	-0.83
Capital Consolidado	3,674.1	4,096.9	4,479.1	6,554.8	6,884.4	7,383.0	7,898.2	8,699.2	9,251.8	34.39	6.35
Pasivo y Capital	14,186.6	14,273.8	14,511.7	16,598.5	16,841.1	17,318.4	17,714.4	18,668.4	18,932.5	12.4	1.4

	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Razones Financieras	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	215.4	350.8	396.7	838.0	370.3	526.2	741.2	838.4	561.9	51.74	-32.99
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.86%	8.56%	8.86%	12.78%	5.38%	7.13%	9.38%	9.64%	6.07%	0.69pp	(3.57pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	28.36%	26.12%	12.69%	-52.51%	27.50%	22.61%	16.19%	-13.68%	18.59%	(8.91pp)	32.27pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	6.79x	7.72x	3.06x	2.81x	2.36x	2.12x	2.20x	2.26x	2.58x	9.02	14.08
EBITDA* / Activo Total	18.84%	18.99%	19.70%	20.02%	20.65%	21.22%	21.54%	21.07%	21.58%	0.92pp	0.50pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.62x	(1.09x)	2.93x	(0.30x)	1.44x	3.03x	3.21x	4.64x	3.00x	109.04	-35.23
Deuda Neta / Cap. Cont.	270.00%	235.91%	202.95%	142.34%	133.81%	123.85%	101.64%	103.56%	96.41%	(37.40pp)	(7.15pp)

Fuente: Bx+, BMV



PINFRA

Cifras Acumuladas

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,389.3	100.0%	1,408.5	100.0%	1.4%
Cto. de Ventas	645.1	46.4%	537.4	38.2%	-16.7%
Utilidad Bruta	744.2	53.6%	871.2	61.8%	17.1%
Gastos Oper. y PTU	8.7	0.6%	(18.8)	-1.3%	PN
EBITDA*	823.0	59.2%	966.3	68.6%	17.4%
Depreciación	87.5	6.3%	76.4	5.4%	-12.7%
Utilidad Operativa	735.5	52.9%	890.0	63.2%	21.0%
CIF Neto	(298.6)	-21.5%	(310.9)	-22.1%	NN
Intereses Pagados	171.2	12.3%	160.9	11.4%	-6.0%
Intereses Ganados	33.0	2.4%	37.3	2.6%	12.9%
Perd. Cambio	(143.7)	-10.3%	(156.1)	-11.1%	NN
Otros	(16.8)	-1.2%	(31.2)	-2.2%	NN
Utilidad después CIF	436.9	31.4%	579.1	41.1%	32.6%
Subs. No Consol.	18.3	1.3%	49.0	3.5%	168.0%
Utilidad antes de Imp.	455.2	32.8%	628.1	44.6%	38.0%
Impuestos	125.2	9.0%	116.8	8.3%	-6.7%
Part. Extraord.	(0.4)	0.0%	(0.4)	0.0%	NN
Interés Minoritario	(1.2)	-0.1%	0.1	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	330.8	23.8%	510.9	36.3%	54.4%

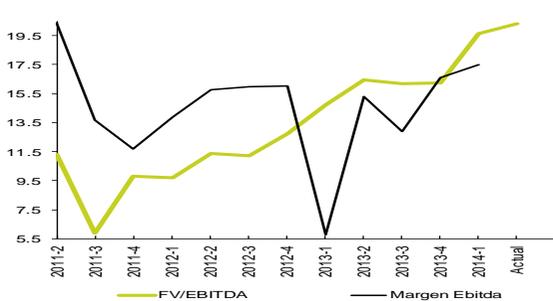
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	564.0	40.6%	772.8	54.9%	37.0%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

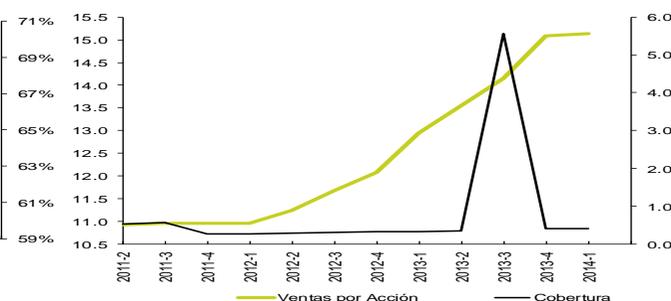
Balace General (Millones de pesos)

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	2,940.4	17.5%	3,892.0	20.6%	32.4%
Cientes y Cts.xCob.	51.9	0.3%	48.0	0.3%	-7.5%
Inventarios	292.6	1.7%	249.9	1.3%	-14.6%
Otros Circulantes	88.7	0.5%	89.2	0.5%	0.6%
Activos Fijos Netos	3,014.6	17.9%	3,012.5	15.9%	-0.1%
Otros Activos	10,886.1	64.6%	12,028.0	63.5%	10.5%
Activos Totales	16,841.1	100.0%	18,932.5	100.0%	12.4%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	1,207.2	7.2%	1,476.7	7.8%	22.3%
Cred. Banc y Burs	62.3	0.4%	61.3	0.3%	-1.6%
Impuestos por pagar	58.6	0.3%	69.9	0.4%	19.2%
Otros Pasivos c/Costo	655.4	3.9%	994.6	5.3%	51.8%
Pasivos a Largo Plazo	8,749.5	52.0%	8,204.0	43.3%	-6.2%
Cred. Banc y Burs	430.9	2.6%	350.9	1.9%	-18.6%
Otros Pasivos c/Costo	8,608.7	51.1%	7,973.3	42.1%	-7.4%
Otros Pasivos no Circulantes	140.8	0.8%	230.7	1.2%	63.9%
Pasivos Totales	9,956.7	59.1%	9,680.7	51.1%	-2.8%
Capital Mayoritario	6,881.2	40.9%	9,248.2	48.8%	34.4%
Capital Minoritario	3.1	0.0%	3.6	0.0%	14.7%
Capital Consolidado	6,884.4	40.9%	9,251.8	48.9%	34.4%
Pasivo y Capital	16,841.1	100.0%	18,932.5	100.0%	12.4%

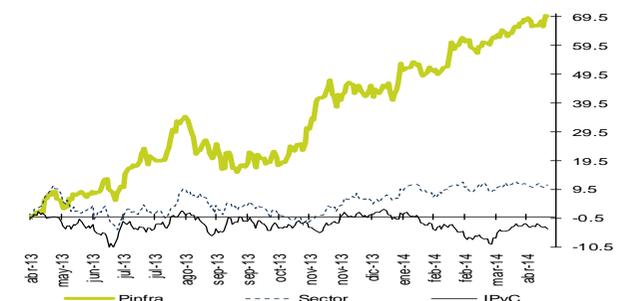
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000% / S.D. Sin Datos

Cifras Trimestrales

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,389.3	100%	1,408.5	100.0	1.4%
Cto. de Ventas	645.1	46.4%	537.4	38.7%	-16.7%
Utilidad Bruta	744.2	53.6%	871.2	62.7%	17.1%
Gastos Oper. y PTU	8.7	0.6%	(18.8)	-1.4%	PN
EBITDA*	823.0	59%	966.3	70%	17.4%
Depreciación	87.5	6.3%	76.4	5.5%	-12.7%
Utilidad Operativa	735.5	52.9%	890.0	64.1%	21.0%
CIF Neto	-298.6	-21.5%	-310.9	-22.4%	NN
Intereses Pagados	171.2	12.3%	160.9	11.6%	-6.0%
Intereses Ganados	33.0	2.4%	37.3	2.7%	12.9%
Perd. Cambio	(143.7)	-10.3%	(156.1)	-11.1%	-44.2%
Otros	(16.8)	-1.2%	(31.2)	-2.2%	NN
Utilidad después CIF	436.9	31.4%	579.1	41.7%	32.6%
Subs. No Consol.	18.3	1.3%	49.0	3.5%	168.0%
Utilidad antes de Imp.	455.2	32.8%	628.1	45.2%	38.0%
Impuestos	125.2	9.0%	116.8	8.4%	-6.7%
Part. Extraord.	(0.4)	0.0%	(0.4)	0.0%	NN
Interés Minoritario	(1.2)	-0.1%	0.1	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	330.8	23.8%	510.9	36.8%	54.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

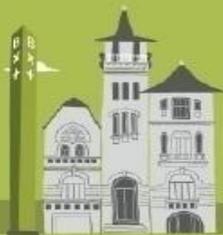
Fjo. Neto de Efo.	536.5	38.6%	513.5	36.5%	-4.3%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Razones Financieras

	1T 13	1T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.44x	2.64x	8.21%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.44x	1.04x	-27.63%
EBITDA* / Cap. Cont.	46.54%	41.71%	(4.83pp)
EBITDA* / Activo Total	20.65%	21.58%	0.92pp
Cobertura Interes	5.96x	7.82x	31.26%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	12.12%	15.25%	3.13pp
Cobertura (Liquidez)	0.34x	0.42x	23.29%
Pasivo Moneda Ext.	0.13%	0.12%	(0.00pp)
Tasa de Impuesto	27.50%	18.59%	(8.91pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.44x	3.00x	109.04%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	6.13	5.65	8.38%				
EBITDA*	10.15	9.78	3.86%				
UOPA	9.29	8.88	4.58%				
FEPa	6.56	7.28	-9.94%				
VLA	24.33	22.88	6.35%				
Múltiplos							
P/U	29.84x	22.41x	33.17%	32.34x	-7.73%	23.50x	26.97%
FV/Ebitda*	20.32x	12.43x	63.53%	21.11x	-3.71%	12.74x	59.59%
P/UO	19.69x	8.57x	129.84%	20.59x	-4.38%	12.37x	59.21%
P/FE	27.86x	17.18x	62.18%	25.09x	11.03%	17.35x	60.58%
P/VL	7.51x	2.63x	185.75%	7.99x	-5.97%	6.29x	19.37%



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 ARTICULO 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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx