

RESULTADOS

Grupo Sanborns reportó sus resultados financieros del 2T14. Las variaciones nominales en Ventas y Ebitda fueron de +0.7% y -9.6% respectivamente. Estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados de consenso (Ver tabla). **Recordamos que Grupo Sanborns no forma parte de nuestro portafolio BX+Cap. Su precio objetivo de consenso para 2014 es de P\$25.1 el cual implica un potencial de 9.7% vs. 5.8% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La variación en las Ventas consolidadas de 0.7% se explica principalmente por los crecimientos de Sears y iShop/Mixup que debido a su peso en los ingresos totales pudo compensar un desempeño neutral en su negocio de restaurantes (Sanborns) y una disminución en sus ingresos por crédito, tal como se observa en el cuadro siguiente.

División de Negocio	Ventas 2T14	Ventas 2T13	Var%	% de Ventas Totales 2T14
Sears	5,058	4,987	1.4%	53.3%
Sanborns	2,957	2,956	0.0%	31.2%
iShop / Mixup	915	897	2.0%	9.6%
Total Menudeo	8,930	8,840	1.0%	94.2%
Ingresos por Crédito	555	577	-3.8%	5.9%
Total Ingresos	9,485	9,417	0.7%	100.0%

Fuente: GSanborns

En lo que respecta al Ebitda, la disminución con respecto al crecimiento de las ventas obedece a una desfavorable mezcla de Venta de productos con menor margen, y a un incremento en los gastos de operación derivado de incrementos salariales, aperturas de tiendas (2 Sears, 1 Sanborns y 1 iShop) y mayor publicidad.

En cuanto a la Utilidad Neta, la disminución de 24.0% se debe principalmente al resultado operativo y a un incremento en la tasa impositiva del periodo fue (36.7% vs. 29.9%).

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	9,485	9,417	0.7%	9,486	0.0%
Utilidad de Operación	944	1,097	-13.9%	1,041	-9.3%
Ebitda	1,148	1,270	-9.6%	1,192	-3.7%
Utilidad Neta	574	755	-24.0%	702	-18.2%
Margen de Operación	9.95%	11.6%	-1.7 ppt	11.0%	-1.0 ppt
Margen Ebitda	12.10%	13.5%	-1.4 ppt	12.6%	-0.5 ppt

Fuente: GSanborns. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	25.13
POTENCIAL \$PO	9.7%
POTENCIAL IPyC	5.8%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-17.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	4.0%

OBJETIVO DE LA NOTA

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

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

José María Flores Barrera

jfloresb@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1451

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 pudieran 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



GSANBOR 2T 14 Sector: DEPARTAMENTALES

Información Bursátil											
Precio 24-Jul-2014	\$	22.78	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	53,591	No. Acciones (millones)		2,352.6			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	4,143	% Acc.en Mdo. (Free Float)		17.2%			
						Acciones por ADR		N.A.			

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	9,205.0	8,912.2	12,703.8	9,073.5	9,417.0	8,933.1	13,090.8	9,024.1	9,484.9	0.7	5.1	
Cto. de Ventas	5,510.9	5,344.6	7,839.6	5,464.6	5,565.9	5,289.2	8,106.4	5,380.0	5,698.0	2.4	5.9	
Utilidad Bruta	3,694.1	3,567.5	4,864.3	3,608.9	3,851.1	3,644.0	4,984.4	3,644.0	3,786.9	(1.7)	3.9	
Gastos Oper. y PTU	2,642.5	2,723.4	3,027.4	2,643.8	2,754.5	2,741.0	2,942.8	2,804.2	2,843.3	3.2	1.4	
EBITDA*	1,218.2	1,009.5	2,001.7	1,135.5	1,270.0	1,080.4	2,224.3	1,031.3	1,147.9	(9.6)	11.3	
Depreciación	166.6	165.4	164.8	170.5	173.4	177.5	182.7	191.4	204.3	17.8	6.7	
Utilidad Operativa	1,051.6	844.1	1,836.9	965.0	1,096.6	902.9	2,041.6	839.9	943.6	(14.0)	12.4	
CIF	4.2	17.7	(33.2)	4.2	86.9	68.1	92.1	47.8	48.4	(44.3)	1.2	
Intereses Pagados	27.1	26.1	123.6	41.1	17.0	18.5	45.1	27.9	27.3	60.1	(2.2)	
Intereses Ganados	43.6	38.0	90.8	45.2	98.3	88.5	137.5	77.9	75.4	(23.3)	(3.2)	
Perd. Cambio	16.4	5.8		0.1	5.6				0.3	(95.2)	NS	
Otros	(28.6)		(0.4)			(2.0)	(0.3)	(2.1)		NS	NP	
Utilidad después de CIF	1,055.8	861.8	1,803.6	969.2	1,183.6	971.0	2,133.7	887.7	992.0	(16.2)	11.7	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	1,055.8	861.8	1,803.6	969.2	1,183.6	971.0	2,133.7	887.7	992.0	(16.2)	11.7	
Impuestos	309.6	242.2	514.8	254.6	354.1	286.3	815.0	291.9	363.8	2.7	24.6	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	78.6	60.6	133.6	63.4	74.1	64.4	113.1	46.7	54.3	(26.6)	16.4	
Utilidad Neta Mayoritaria	667.6	559.1	1,155.2	651.2	755.3	620.4	1,205.7	549.1	573.9	(24.0)	4.5	

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	11.42%	9.47%	14.46%	10.64%	11.65%	10.11%	15.60%	9.31%	9.95%	(1.70pp)	0.64pp
Margen EBITDA*	13.23%	11.33%	15.76%	12.51%	13.49%	12.09%	16.99%	11.43%	12.10%	(1.38pp)	0.67pp
Margen Neto	7.25%	6.27%	9.09%	7.18%	8.02%	6.94%	9.21%	6.09%	6.05%	(1.97pp)	(0.03pp)

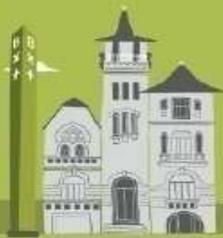
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.25	1.04	2.05	0.48	0.54	0.46	0.94	0.44	0.49	-9.62	11.31
Utilidad Neta por Acción	0.68	0.57	1.18	0.28	0.32	0.26	0.51	0.23	0.24	-24.03	4.50

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.09	0.08	0.16	0.04	0.04	0.03	0.07	0.03	0.04	-9.67	11.97
Utilidad Neta	0.05	0.04	0.09	0.02	0.02	0.02	0.04	0.02	0.02	-24.07	5.13

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante			20,075.1	24,505.0	23,626.6	24,797.3	26,524.0	24,330.9	24,127.2	2.12	-0.84	
Disponibles			2,327.9	7,225.6	6,550.8	7,280.2	7,715.0	6,219.1	3,400.5	-48.09	-45.32	
Cientes y Cts.xCob.			8,856.5	8,366.5	8,741.7	8,638.4	9,677.4	8,939.2	9,396.6	7.49	5.12	
Inventarios			8,840.2	8,793.2	8,180.2	8,718.3	9,070.6	9,032.3	8,690.5	6.24	-3.79	
Otros Circulantes			50.5	119.8	153.9	160.4	61.1	140.2	217.8	41.54	55.31	
Activos Fijos Netos			10,356.2	10,295.6	10,303.4	10,643.6	11,479.8	11,574.8	11,797.2	14.50	1.92	
Otros Activos			770.2	762.5	767.3	753.8	759.3	757.7	907.6	18.29	19.79	
Activos Totales			31,201.5	35,563.1	34,697.2	36,194.6	38,763.0	36,663.3	36,832.1	6.2	0.5	
Pasivos a Corto Plazo			14,811.5	7,447.6	7,619.5	8,480.6	9,476.0	6,939.7	8,311.1	9.08	19.76	
Proveedores			6,104.9	4,640.4	3,601.0	4,552.0	6,417.0	4,218.7	4,141.5	15.01	-1.83	
Cred. Banc. y Burs			5,273.0									
Impuestos por pagar			1,119.0	505.1	786.2	688.5	803.6	547.8	1,014.2	29.00	85.15	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo			2,314.6	2,302.1	3,232.3	3,240.2	2,255.4	2,173.2	3,155.4	-2.38	45.19	
Pasivos a Largo Plazo			1,161.2	1,056.7	1,064.7	1,007.3	1,275.6	1,140.7	1,350.3	26.82	18.37	
Cred. Banc. Y Burs												
Otros Pasivos c/Costo			1,161.2	1,056.7	1,064.7	1,007.3	1,275.6	1,140.7	1,245.8	17.01	9.21	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes									104.5	NS	NS	
Pasivos Totales			15,972.7	8,504.2	8,684.2	9,487.9	10,751.6	8,080.4	9,661.3	11.3	19.6	
Capital Mayoritario			13,777.4	25,593.0	24,572.9	25,201.6	26,393.6	26,943.0	25,551.9	3.98	-5.16	
Capital Minoritario			1,451.4	1,465.8	1,440.1	1,505.1	1,617.8	1,640.0	1,618.9	12.41	-1.29	
Capital Consolidado			15,228.8	27,058.9	26,013.0	26,706.7	28,011.4	28,583.0	27,170.7	4.45	-4.94	
Pasivo y Capital			31,201.5	35,563.1	34,697.2	36,194.6	38,763.0	36,663.3	36,832.1	6.2	0.5	

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo			1,453.7	885.1	1,002.1	862.3	1,501.5	787.2	832.4	-16.93	5.75	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.			9.55%	3.27%	3.85%	3.23%	5.36%	2.75%	3.06%	(0.79pp)	0.31pp	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	29.33%	28.10%	28.54%	26.27%	29.92%	29.48%	38.19%	32.88%	36.67%	6.75pp	3.79pp	
EBITDA* / Activo Total			0.76x	2.11x	2.03x	1.90x	1.84x	2.20x	1.86x	-8.38	-15.75	
Deuda Neta / EBITDA*			17.09%	30.17%	31.22%	30.32%	16.32%	15.52%	15.33%	(15.89pp)	(0.19pp)	
Deuda Neta / Cap. Cont.			0.39x	(0.57x)	(0.51x)	(0.57x)	(0.56x)	(0.45x)	(0.20x)	NN	NN	
			26.96%	-22.80%	-21.09%	-23.49%	-22.99%	-17.77%	-7.93%	13.16pp	9.84pp	

Fuente: Bx+, BMV



GSANBOR

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	18,490.5	100.0%	18,509.0	100.0%	0.1%
Cto. de Ventas	11,030.5	59.7%	11,078.1	59.9%	0.4%
Utilidad Bruta	7,460.0	40.3%	7,430.9	40.1%	-0.4%
Gastos Oper. y PTU	5,398.3	29.2%	5,647.5	30.5%	4.6%
EBITDA*	2,405.5	13.0%	2,179.1	11.8%	-9.4%
Depreciación	343.8	1.9%	395.7	2.1%	15.1%
Utilidad Operativa	2,061.7	11.1%	1,783.4	9.6%	-13.5%
CIF Neto	91.1	0.5%	96.2	0.5%	5.7%
Intereses Pagados	58.2	0.3%	55.2	0.3%	-5.1%
Intereses Ganados	143.6	0.8%	153.3	0.8%	6.8%
Perd. Cambio	(45.5)	-0.2%	(1.9)	0.0%	NN
Otros	51.2	0.3%	0.0	0.0%	PN
Utilidad después CIF	2,152.8	11.6%	1,879.7	10.2%	-12.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	2,152.8	11.6%	1,879.7	10.2%	-12.7%
Impuestos	608.7	3.3%	655.7	3.5%	7.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	137.5	0.7%	101.0	0.5%	-26.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,406.5	7.6%	1,123.0	6.1%	-20.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,893.4	10.2%	1,620.0	8.8%	-14.4%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	23,626.6	68.1%	24,127.2	65.5%	2.1%
Clientes y Cts.xCob.	6,550.8	18.9%	3,400.5	9.2%	-48.1%
Inventarios	8,741.7	25.2%	9,396.6	25.5%	7.5%
Otros Circulantes	8,180.2	23.6%	8,690.5	23.6%	6.2%
Activos Fijos Netos	153.9	0.4%	217.8	0.6%	41.5%
Activos Fijos Netos	10,303.4	29.7%	11,797.2	32.0%	14.5%
Otros Activos	767.3	2.2%	907.6	2.5%	18.3%
Activos Totales	34,697.2	100.0%	36,832.1	100.0%	6.2%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	7,619.5	22.0%	8,311.1	22.6%	9.1%
Cred. Banc y Burs	3,601.0	10.4%	4,141.5	11.2%	15.0%
Impuestos por pagar	786.2	2.3%	1,014.2	2.8%	29.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	3,232.3	9.3%	3,155.4	8.6%	-2.4%
Pasivos a Largo Plazo	1,064.7	3.1%	1,350.3	3.7%	26.8%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	1,064.7	3.1%	1,245.8	3.4%	17.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes			104.5	0.3%	NS
Pasivos Totales	8,684.2	25.0%	9,661.3	26.2%	11.3%
Capital Mayoritario	24,572.9	70.8%	25,551.9	69.4%	4.0%
Capital Minoritario	1,440.1	4.2%	1,618.9	4.4%	12.4%
Capital Consolidado	26,013.0	75.0%	27,170.7	73.8%	4.5%
Pasivo y Capital	34,697.2	100.0%	36,832.1	100.0%	6.2%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	9,417.0	100%	9,484.9	100%	0.7%
Cto. de Ventas	5,565.9	59.1%	5,698.0	60.1%	2.4%
Utilidad Bruta	3,851.1	40.9%	3,786.9	39.9%	-1.7%
Gastos Oper. y PTU	2,754.5	29.2%	2,843.3	30.0%	3.2%
EBITDA*	1,270.0	13%	1,147.9	12%	-9.6%
Depreciación	173.4	1.8%	204.3	2.2%	17.8%
Utilidad Operativa	1,096.6	11.6%	943.6	9.9%	-14.0%
CIF Neto	86.9	0.9%	48.4	0.5%	-44.3%
Intereses Pagados	17.0	0.2%	27.3	0.3%	60.1%
Intereses Ganados	98.3	1.0%	75.4	0.8%	-23.3%
Perd. Cambio	5.6	0.1%	0.3	0.0%	-95.2%
Otros					NS
Utilidad después CIF	1,183.6	12.6%	992.0	10.5%	-16.2%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	1,183.6	12.6%	992.0	10.5%	-16.2%
Impuestos	354.1	3.8%	363.8	3.8%	2.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	74.1	0.8%	54.3	0.6%	-26.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	755.3	8.0%	573.9	6.1%	-24.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	800.6	8.5%	832.4	8.8%	4.0%

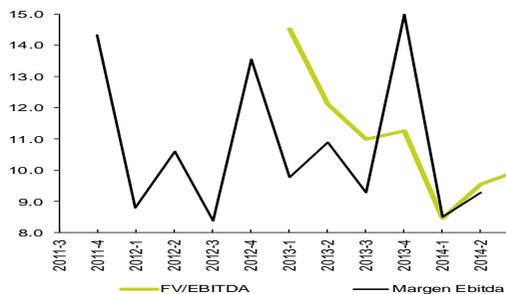
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.10x	2.90x	-6.38%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.08x	0.23x	180.96%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.82%	20.18%	(0.64pp)
EBITDA* / Activo Total	31.22%	15.33%	(15.89pp)
Cobertura Interes	(28.17x)	(22.21x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	87.74%	86.02%	(1.72pp)
Cobertura (Liquidez)	58.87x	6.79x	-88.47%
Pasivo Moneda Ext.	5.46%	3.07%	(2.39pp)
Tasa de Impuesto	28.28%	34.88%	6.60pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.51x)	(0.20x)	NN

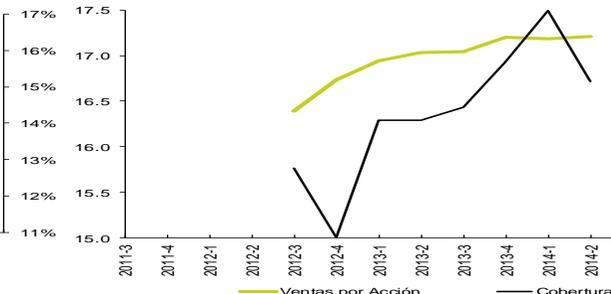
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		1.25	1.33	-5.80%				
EBITDA*		2.33	2.38	-2.18%				
UOPA		2.01	2.07	-3.14%				
FEPA		1.69	1.76	-3.99%				
VLA		10.86	11.45	-5.16%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	18.17x	24.65x	-26.26%	17.12x	6.15%	19.98x	-9.06%	
FV/Ebitda*	10.00x	15.25x	-34.45%	9.56x	4.60%	11.00x	-9.08%	
P/UO	11.33x	17.07x	-33.59%	10.98x	3.24%	13.03x	-13.02%	
P/FE	13.45x	19.05x	-29.37%	12.92x	4.16%	15.03x	-10.47%	
P/VL	2.10x	3.05x	-31.13%	1.99x	5.44%	2.63x	-20.27%	

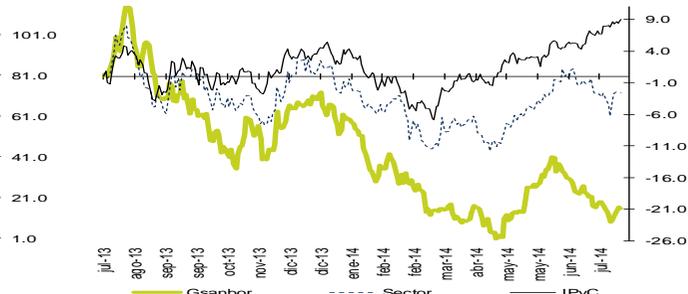
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



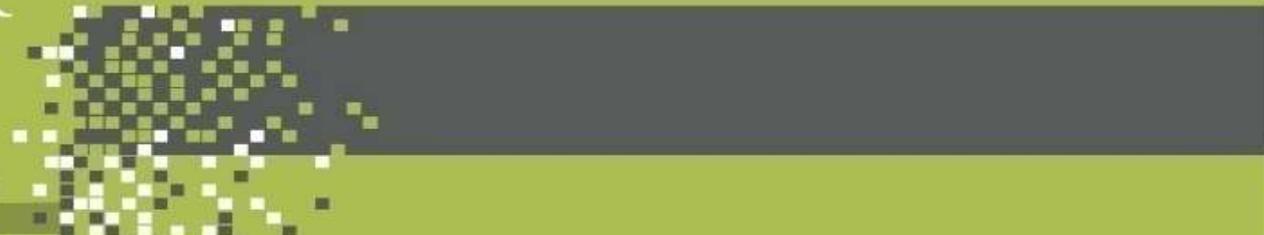
Ventas por Acción y Cobertura



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 Deuda



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, Dolores Maria Ramón Correa 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	icerezo@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	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@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