

SANLUIS

SIN COMPETENCIA

GRUPO FINANCIERO



EMISORA: PO 2015 SERIE A DE P\$ 37.0 Y PARA EL CPO DE P\$ 73.0

Iniciamos cobertura de SANLUIS Corporación (SANLUIS) con un Precio Objetivo '15 para la Serie A de **P\$ 37.0** y para el CPO de **P\$ 73.0**. Los PO'15 representan un rendimiento potencial de 23.6% y 35.7%, respectivamente vs. 9.0% del IPyC para el mismo periodo.

CRECIMIENTOS

Para 2015 estimamos crecimientos en Ventas y Ebitda del 7.3% y 13.6%, respectivamente, los cuales estarán impulsados por los contratos ganados por la compañía, además del reciente inicio de operaciones de la planta de frenos en EUA y el incremento en la capacidad de fundición para suministrar los contratos adquiridos, por lo que los crecimientos serán más evidentes en 2016. Asimismo, las plantas de producción de SANLUIS se encuentran principalmente en Norteamérica (México y EUA) que es una de las regiones de mayor crecimiento en la industria automotriz y en donde las principales armadoras se encuentran establecidas, por lo que la compañía se ve favorecida en cuanto a la ubicación para abastecer a la región, además de menores costos de transporte y envió vs. sus principales competidores internacionales.

LÍDER DE MERCADO EN SUSPENSIONES Y FRENOS EN NORTEAMÉRICA

SANLUIS es el principal proveedor de suspensiones en Norteamérica, en donde tiene una participación de mercado del 94% para vehículos ligeros y estima que para 2016 tendrá el 100%. Cabe destacar que las suspensiones de la compañía son utilizadas en todas las pick-ups producidas en la región. Asimismo, la división de frenos tiene actualmente una participación de mercado del 15% en Norteamérica la cual estima que será del 28% en 2016 debido a los nuevos contratos obtenidos por lo que se convertirá en el principal proveedor de componentes de frenos en la región.

ESTRUCTURA DE COSTOS COMPETITIVA

La compañía es el único productor para frenos verticalmente integrado en el continente americano con procesos de fundición, maquinado, pintado, revelado de esfuerzos y el proceso FNC (ferro-nitro carburación) en las mismas instalaciones, lo que le permite disminuir los tiempos y costos de producción, además de que es más rentable que sus vs. competidores ya que tiene un margen Ebitda de 12.5% que se compara favorablemente vs el 12.0% de sus competidores.

SITUACIÓN FINANCIERA SALUDABLE

La compañía en años anteriores tuvo que reestructurar su deuda, situación que actualmente es totalmente diferente ya que SANLUIS ha estado pagando anticipadamente sus créditos por lo que la agencia calificadora Standard & Poor's elevó la calificación de crédito corporativo de largo plazo de la compañía por una mejor política financiera. La compañía cuenta con una razón Deuda Neta/Ebitda de 1.3x.

ATRACTIVA VALUACIÓN

Nuestro PO 2015 para la Serie A de P\$ 37.0 y para el CPO de P\$ 73.0 es el resultado de un promedio entre una valuación por flujos descontados (DCF) y una valuación por múltiplos.

RIESGOS

Los principales riesgos son: 1) Caída sustancial en las ventas de los productores más importantes de autos y camiones ligeros; 2) Fluctuaciones en el tipo de cambio y 3) Suministro de acero por parte de sus proveedores nacionales y extranjeros.

PO '15 SERIE A P\$ 37.0
PO '15 CPO P\$ 73.0

RESUMEN

	Empresa	Pond.
Crecimiento	Positivo	✓
Rentabilidad	Positivo	✓
Sector	Positivo	✓
Estruct. Fin.	Positivo	✓
Dividendos	Neutral	
Administración	Positivo	✓
	Valor	Pond.
Valuación	Positivo	✓
Bursatilidad	Neutral	

Rendimiento esperado

	A	CPO	IPyC
Precio Actual	29.9	53.8	46,043
P. O. 2015	37.0	73.0	50,200
Var %	23.6%	35.7%	9.0%
Diferencia	14.6ppt	26.7ppt	

Indicadores de mercado

	A	CPO
U12M: Min-Max	4.3 – 31.6	7.8 – 56.0
Market Cap	5,335	3,820
Free Float	15%	

Estimados / Valuación / Solidez

	U12M	2014	2015
Ventas	17.4%	14.1%	7.3%
Ebitda	16.1%	16.6%	13.6%
FV/Ebitda	7.1	6.9	6.0
Mgn Ebitda	12.5%	12.4%	13.2%
UN/Ebitda	13.0%	37.7%	43.3%
Apalancam.	1.3X	1.1X	0.9x

"Dos cosas contribuyen a avanzar: ir más deprisa que los otros, o ir por el buen camino"

René Descartes

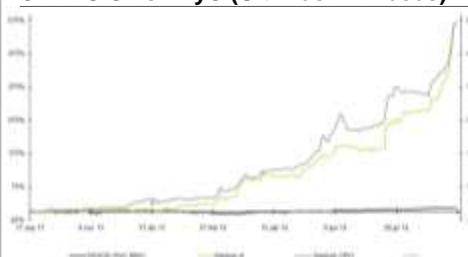
Juan Elizalde M.
jelizalde@vepormas.com.mx
56251500 ext. 1709

Septiembre 17, 2014

ESTRATEGIA BX+

PTBBX+	En IPyC	Condición
0.0%	0.0%	N/A

SANLUIS vs. IPyC (Últimos 12 Meses)



Fuente: Grupo Financiero BX / Bloomberg



CATEGORÍA:
NOTA DE EMPRESA



15 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Identificar empresas
atractivas para su inversión
en Bolsa



EMPRESA EXTRAORDINARIA

Quiero ser Dueño “No compro o vendo en el mercado, invierto en negocios”

La clave en el proceso de **Selección de Emisoras** para invertir en Bolsa se resume en: **1) Encontrar empresas extraordinarias cuyas características generen empatía e interés suficiente para desear ser dueño; 2) Identificar un valor atractivo.** Para “descubrir” estas emisoras en Bolsa, utilizamos ocho criterios de manera consistente: Seis (6) enfocados al carácter de empresa extraordinaria; y dos (2) orientados al valor (precio) atractivo. La combinación de todos determina su Precio Objetivo (PO).

FUENTES			
Ventas Exportación / Total Ventas			
Alza de Precios			
Alza en Volumen de Venta			✓
Reducción de Costos			✓
Mayor Penetración de Mercado			✓
Entrada a Nuevos Mercados			✓
Fusión o Adquisición			
Crecimiento y Márgenes	Sector U12M	PU2a	2015e
Ventas	3.4%	59.0%	7.3%
Ebitda	6.2%	59.1%	13.6%
Ebitda / Ventas	12.0%	12.6%	13.2%

¿Cómo Gana Dinero y Crece?

SANLUI es una empresa industrial mexicana que a través de su marca SANLUI Rassini es diseñador y productor líder de componentes para suspensión y frenos para la industria automotriz global, principalmente enfocado a las ensambladoras de equipo original (OEMs).

La compañía tiene operaciones en **Norteamérica (79% de las Ventas)** y en **Brasil (21% de las Ventas)**.

Las principales divisiones de negocio de SANLUI son Muelles, Frenos y Resortes.

Rassini Suspensiones (61% de las Ventas): Se integra por las empresas que producen muelles multihoja y parabólicas, resortes, bujes y abrazaderas para sistemas de suspensión.

Rassini Frenos (26% de las Ventas): Se integra por las plantas de producción y maquinado de discos, tambores y mazas para sistemas de frenos.

Rassini Resortes (13% de las Ventas): Se integra por la planta de resortes helicoidales para suspensión.

SECTOR	2015e
Crecimiento del PIB (México)	3.7%
Crecimiento producción de vehículos en Norteamérica	1.0%
Crecimiento producción de vehículos en Brasil	8.0%

Análisis Sectorial

De acuerdo con un informe de la agencia IHS Automotive, se espera que en 2014 la producción de vehículos ligeros en Norteamérica crezca 5% en comparación con 2013, alcanzando 17 millones de unidades, mientras que para 2015 se espera un crecimiento del 1% en comparación con el estimado para 2014, en donde alcanzaría 17.2 millones de unidades producidas.

Asimismo, el Sindicato Nacional de la Industria de Componentes para Vehículos Automotores (Sindipeças) estima que en 2014 la producción de vehículos en Brasil tendrá una caída del 7% en comparación con 2013, alcanzando 3.4 millones de unidades, mientras que para 2015 se espera un crecimiento del 8% en comparación con el estimado para 2014, en donde alcanzaría 3.6 millones de unidades producidas.

Por otra parte, la agencia calificadora de valores S&P cree que los consumidores finales continuarán reemplazando los vehículos antiguos por modelos más nuevos y mejores.

ESCUDOS

Reconocimiento de Marca	✓
Patente o Fórmula Secreta	
Leyes o Regulaciones	✓
Tecnología de punta	✓
Empatía	

¿Por qué Seguirá Creciendo?

El crecimiento se dará principalmente por los contratos ganados por la compañía, además del reciente inicio de operaciones de la planta de frenos en EUA, el nuevo centro de distribución en Brasil y el incremento en la capacidad de fundición para suministrar los contratos adquiridos.

1) Contratos ganados: La compañía a través de contratos ganados estará aumentando su capacidad de producción.

2) Expansión planta de fundición: SANLUIS inició la expansión de un 40% de su capacidad de fundición en su planta de Puebla, en donde la nueva línea de fundición expandirá su capacidad en 4.5 millones de discos. El arranque de esta nueva planta de fundición se estima para finales de 2014.

3) Nueva planta de frenos: La compañía instaló un nuevo centro de maquinado en Flint, Michigan con capacidad de 2.5 millones de discos al año, lo que le permitirá atender mejor a sus clientes en el área de Detroit.

4) Nuevo centro de distribución: SANLUIS completó la construcción de un nuevo centro de logística y secuenciación en Resende, Brasil que le permitirá optimizar la entrega de componentes de suspensión en la línea de ensamble de camiones MAN, subsidiaria de Volkswagen.

5) Potencial nuevos productos: La compañía podría estar produciendo los complementos de sus principales productos, lo que le permitiría venderle a las armadoras la pieza completa incrementando el valor agregado y los márgenes.

ESTRUCTURA FINANCIERA

	Sector	PU2a	2015e
UN / Ebitda	0.4	0.2	0.4
Cobertura (Ebitda+Caja/PT)	0.6	0.3	0.3
DT/Ebitda	2.6	2.4	1.4
PT / CC	6.6	2.6	2.5
PCP / PT	0.5	0.3	0.4

¿Es Operativa o Financiera?... ¿Es Sólida?

SANLUIS es una compañía 100% operativa ya que todos sus ingresos provienen de las actividades relacionadas con la operación, lo que significa que se concentra en su negocio. Asimismo, la empresa cuenta con una razón Deuda Neta / Ebitda de 1.3x.

Cabe destacar que la agencia calificadora Standard & Poor's elevó la calificación de crédito corporativo de largo plazo de la compañía por una mejor política financiera y es la segunda revisión positiva a la calificación crediticia en aproximadamente un año.

IMPORTANTE SABER: *La razón más importante en los mercados internacionales (más del 60%) del por qué una empresa quiebra, es por mal manejo o exceso de deuda.*

DIVIDENDOS

	PU3a
Dividend Yield	N/A
Cete 28d	4.3%
Fondo de Recompra de Acciones*	

*Miles de millones de pesos

¿Reinvierte o Reparte Utilidades?

Durante los últimos tres años, la compañía no ha decretado dividendos ya que en las Asambleas correspondientes se ha acordado que las utilidades netas, en su caso, pasen a formar parte de la cuenta de utilidades acumuladas sin aplicar, para que en su oportunidad se apliquen por el Consejo de Administración al pago de dividendos en los montos, fechas, forma y términos que acuerde el propio Consejo de Administración, siempre y cuando una Asamblea General Ordinaria de Accionistas no determine otra cosa.

ADMINISTRACIÓN

Integridad y Transparencia	✓
Cumple Compromisos	✓
Utilidad con Principios (Social Responsible)	✓
Capital Emocional (Ambiente Laboral)	✓
"Stock Options"	

Dirección de la Empresa: Experiencia y Responsabilidad Social

El equipo directivo de la compañía cuenta con una amplia experiencia en el sector automotriz.

La compañía ha adoptado modelos internacionales de responsabilidad social corporativa para asegurar que su impacto positivo a la sociedad, al medio ambiente y a la economía cumpla con las mejores prácticas a nivel global.

VALUACIÓN: PO 2015 SERIE A DE P\$ 37.0 Y CPO DE P\$ 73.0

Nuestro P.O 2015 para la serie A de P\$ 37.0 y para el CPO de P\$ 73.0, es el promedio de 2 métodos de valuación a fin de incorporar tanto el momento de la industria (valuación por múltiplos) así como las estimaciones de los próximos años (valuación DCF).

POR MÚLTIPLOS

Menor al IPyC	✓
Menor a su sector	
Menor a su promedio histórico	

Opinión:

Asumimos de manera conservadora un múltiplo FV/EBITDA igual al de los comparables internacionales, a pesar de que la compañía tiene un mejor margen EBITDA y un mayor crecimiento en el EBITDA para 2015. En el caso de P/E, lo estamos pagando igual al sector porque si bien su margen crece mucho más para 2015 este sería muy similar al promedio de comparables internacionales. Por último, el P/BV se paga igual al del sector a pesar de tener un menor apalancamiento actual como estimado.

El PO'15 por este método de valuación para la Serie A es de **P\$ 32.0** y para el CPO de **P\$ 63.9**.

IMPORTANTE SABER: Un múltiplo FV/Ebitda puede disminuir por: 1) Caída en precio; 2) Disminución de deuda; y 3) Aumento de Utilidades. Las dos últimas implican una mejor CALIDAD de abaratamiento.

SANLUIS - Comparativo Sectorial - (USD\$mn, U12M)

Empresa	País	Mkt Cap.	Ventas	Ebitda	Mgn Ebitda	FV/Ebitda (x)	P/VL (x)	P/E (x)	Var Ebitda 2015e	FV/ Ebitda '15e (x)	Apalanc.
Fras-Le SA	Brasil	221	329	45	14%	6.2	1.2	11.7	9%	4.9	1.3
Akebono Brake Industry	Japón	600	2,383	174	7%	8.4	1.0	17.9	23%	5.3	4.5
Nissin Kogyo Co	Japón	1,160	2,212	281	13%	3.7	0.9	7.3	9%	3.4	-1.1
American Axle	EUA	1,406	3,458	475	14%	5.9	9.8	9.6	7%	5.2	3.0
TRW Automotive Holdings	EUA	12,421	17,743	1,718	10%	7.9	2.7	11.7	10%	6.8	0.6
Brembo Spa	Italia	2,365	2,314	343	15%	8.2	3.7	15.8	11%	7.2	1.3
Promedio			4,740	506	12%	6.7	3.2	12.3	12%	5.4	1.6
SANLUIS		694	859	107	12%	7.1	2.8	40.7	14%	6.0	1.3
SANLUIS vs. Prom Gral					+0.5ppt	6%	-12%	230%	+2.0ppt	11%	-18%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Bloomberg

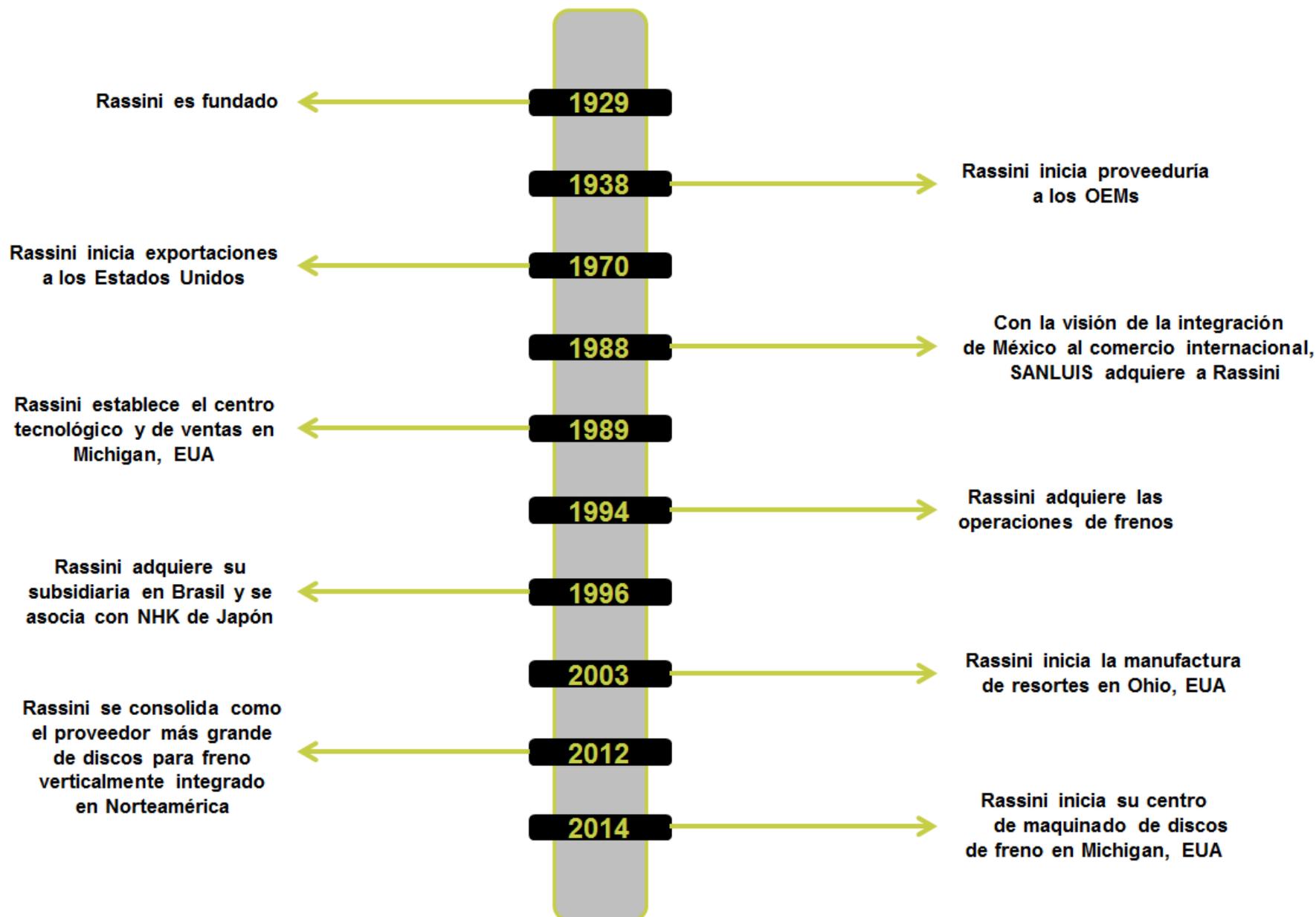
SANLUIS - Valuación por DCF (\$Pmn)

Concepto	2016e	2017e	2018e	2018e	2020e
Flujo Libre de Efectivo	1,204	1,270	1,307	1,345	1,385
DCF	1,136	1,131	1,098	1,067	1,036
Flujos Eftvo.	5,468	Acciones en circulación Serie A (mn)			178
Perpetuidad	10,109	Valor por Acción Serie A (P\$)			41.3
(-) Deuda Neta	2,282	Rendimiento Potencial			37.9%
Valor Justo Capital	13,295	Acciones en circulación CPO (mn)			72
Market Cap. Actual	9,154	Valor por Acción CPO (P\$)			82.5
		Rendimiento Potencial			53.5%

Descuento de Flujo de Efectivo

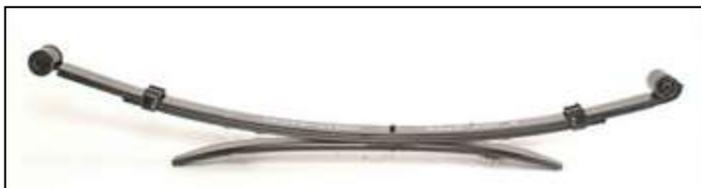
Por Flujos Descontados a valor presente "DCF" el PO'15e determinado para la Serie A es de P\$ 41.3 y para el CPO de P\$ 82.5. Para determinar el Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) de 5.7%, utilizamos un costo ponderado de la Deuda de 1.9% y un costo de capital de 7.2%. En este último caso, utilizamos un bono de EUA a largo plazo (10 años) de 2.5% más el Riesgo País de México (1.2%), un premio por riesgo de mercado de 5.5% y una Beta de 0.6. Asumimos una tasa de crecimiento a perpetuidad de 1.5%. Bajo este método de valuación, el PO'15 para la Serie A es de **P\$ 41.3** y para el CPO de **P\$ 82.5**.

HISTORIA DE SANLUIS



PRODUCTOS QUE FABRICA SANLUIS

Muelles: Son componentes para suspensión que se utilizan para amortiguar peso y dar confort en el manejo. Generalmente se usan en camionetas pick-up, en camiones ligeros, semipesados, pesados y tráileres. Una muelle multihoja está compuesta de tres o más hojas de acero plano que funcionan como un solo componente de suspensión. Una muelle parabólica consiste en una hoja con un segmento central más grueso, desvaneciéndose hacia sus extremos.



Resortes: Se utilizan en las suspensiones principalmente de automóviles y en la parte delantera de camiones ligeros. Son de menor peso que las muelles, de tal manera que el peso del vehículo que los utiliza decrece, aumentando el rendimiento del combustible del mismo. Los resortes tienen la función de amortiguar y dar confort en el manejo.



Bujes: Son partes antivibratorias de hule-metal que se integran a los extremos de las muelles. A través de ellos se coloca el tornillo como punto de sujeción que une la muelle al chasis del vehículo.

Abrazaderas: Son partes metálicas que sujetan las hojas de las muelles para mantenerlas alineadas entre sí.

Discos, tambores y mazas: Los discos, así como los tambores, son componentes para el sistema de frenado de los vehículos. Se fabrican regularmente de hierro gris fundido, que proporcionan dos superficies planas para transmitir la fuerza de frenado del vehículo. Las mazas son dispositivos que proporcionan la conexión mecánica entre las ruedas, rotores y los tambores.



DIVISIONES DE NEGOCIO

Las principales divisiones de negocio de SANLUIS son Muelles, Frenos y Resortes.

Rassini Suspensiones (61% de las Ventas): Se integra por las empresas que producen muelles multihoja y parabólicas, resortes, bujes y abrazaderas para sistemas de suspensión.

Rassini Frenos (26% de las Ventas): Se integra por la plantas de producción y maquinado de discos, tambores y mazas para sistemas de frenos.

Rassini Resortes (13% de las Ventas): Se integra por la planta de resortes helicoidales para suspensión.

VEHÍCULOS QUE LLEVAN LOS PRODUCTOS DE SANLUIS

Los productos de Rassini se utilizan en los vehículos más vendidos de Norteamérica, ya que sus suspensiones están en todas las Pick-ups producidas en la región.

Vehículo	OEM	Productos Rassini
F-Series	Ford	✓
Silverado	Chevrolet	✓
Ram Pickup	FCA	✓
Tundra	Toyota	✓
Escape	Ford	✓
Equinox	Chevrolet	✓
Sierra	GMC	✓
Explorer	Ford	✓
Grand Cherokee	Jeep-FCA	✓
Tacoma	Toyota	✓

Fuente: Ward's Auto



VEHÍCULOS QUE LLEVAN LOS PRODUCTOS DE SANLUIS



Fuente: SANLUIS

Anexo 1

ESTIMACIONES FINANCIERAS

Estado de Resultados (P\$MN)	2013	2014e	2015e	2016e	2017e	2018e
Ventas Netas	10,362	11,827	12,685	13,696	14,242	14,658
Costo de Ventas	8,699	9,917	10,638	11,485	11,914	12,261
Utilidad Bruta	1,663	1,910	2,047	2,212	2,328	2,396
Gastos de Venta y Administración	710	774	707	725	754	776
Utilidad Antes de Otros Ingresos	953	1,136	1,340	1,486	1,574	1,620
Otros Ingresos	-10	8	-3	-3	-3	-3
Utilidad de Operación	943	1,144	1,337	1,483	1,571	1,617
Costos Financieros	-342	-314	-253	-169	-164	-166
Joint Venture	0	15	16	18	18	19
Utilidad Antes de Impuestos	601	830	1,084	1,315	1,407	1,450
Impuestos	679	276	360	436	467	481
Utilidad Después de Impuestos	-78	555	724	879	940	969
Interés Minoritario	65	30	45	55	58	60
Utilidad Neta Mayoritaria	-143	525	679	824	882	909
Depreciación y amortización	319	328	336	363	377	388
EBITDA	1,262	1,472	1,673	1,846	1,948	2,005
Balance General (P\$MN)	2013	2014e	2015e	2016e	2017e	2018e
Activos	9,174	9,642	10,288	10,699	10,921	12,185
Activo Circulante	2,401	2,801	3,099	3,143	2,979	3,839
Activo Largo Plazo	6,773	6,840	7,189	7,556	7,942	8,347
Pasivos	6,900	6,927	7,435	7,701	7,769	8,873
Pasivo Circulante	2,275	2,578	2,972	3,229	3,365	4,148
Pasivo Largo Plazo	1,584	1,569	1,819	1,958	2,013	2,451
Deuda Corto Plazo	1,343	1,089	1,036	985	937	891
Deuda Largo Plazo	1,698	1,691	1,608	1,529	1,454	1,383
Capital Contable	2,274	2,715	2,853	2,999	3,152	3,312
Participación Minoritaria	343	385	406	427	449	472
Capital Contable Mayoritario	1,931	2,329	2,447	2,571	2,703	2,840
Deuda Total	3,041	2,780	2,644	2,514	2,391	2,274

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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María 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	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 María 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	qledesma@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