

¡BursaTris! 3T14

SANLUIS: P/E SE ABARATA 70%

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

SanLuis dio a conocer sus resultados financieros del 3T14 en donde la compañía registró un incremento en Ventas del 9.0% y una disminución en el Ebitda del 8.8%. Estas cifras fueron mixtas respecto de nuestros estimados ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por debajo. **Recordamos que SanLuis forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo para 2015 de P\$ 37.0, que implica un rendimiento del 36.0% vs 14.0% del IPyC para el mismo periodo.**

CONFIRMA RECUPERACIÓN

Consideramos que el reporte es positivo ya que si bien el Ebitda estuvo por debajo de nuestros estimados (afectado en sus operaciones en Brasil), el extraordinario crecimiento en la Utilidad Neta la cual resultó muy por encima de nuestros estimados generando un abaratamiento del múltiplo P/E de 70% lo cual significa que del nivel actual de 51x pasa a 15.4x.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La variación en las Ventas se explica por un aumento del 7.6% en los ingresos de la división de suspensiones (50% del total) y del 47.7% en la división de frenos (29% del total) que compensaron una caída del 17.9% en los ingresos de Brasil (21% del total).

La disminución en el Ebitda se explica por el mencionado bajo desempeño de sus operaciones en Brasil que en el renglón del Ebitda registró una reducción de 30%. En este sentido la empresa mencionó que *“está tomando las medidas necesarias para mitigar el impacto macroeconómico que prevalece en Brasil, a través de ajustes a las operaciones y distribución de capacidad, reducción de la estructura de costos fijos, negociaciones de precios con los clientes y abrir ventas de piezas de repuesto hacia nuevos mercados”*. Esto generó una contracción en los márgenes operativos de 2.3ppt. La variación en la Utilidad Neta se explica por un incremento en los ingresos financieros, además de una disminución en los impuestos.

SANLUIS - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	2,987	2,741	9.0%	2,905	2.8%
Utilidad de Operación	247	290	-14.7%	292	-15.3%
EBITDA	349	382	-8.8%	388	-10.1%
Utilidad Neta	382	18	2074.3%	105	263.5%
Margen de Operación	8.3%	10.6%	-2.3 ppt	10.1%	-1.8 ppt
Margen EBITDA	11.7%	14.0%	-2.3 ppt	13.4%	-1.7 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	37.0
POTENCIAL \$PO	36.0%
POTENCIAL IPyC	14.0%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	7.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	467.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.1%

Juan Elizalde.

jelizalde@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Octubre 28, 2014



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



SANLUIS 3T 14 **Sector: GRUPOS INDUSTRIALES**

Información Bursátil											
Precio 28-oct-2014	\$	27.16	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	4,839	No. Acciones (millones)	178.2				
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	360	% Acc.en Mdo. (Free Float)	45.0%				
						Acciones por ADR	N.A.				

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
Ventas Netas	2,325.8	2,248.4	2,497.2	2,591.1	2,740.8	2,532.7	3,001.3	3,070.4	2,987.1	9.0	(2.7)		
Cto. de Ventas	1,964.5	1,905.9	2,075.8	2,189.6	2,281.5	2,151.7	2,523.2	2,555.2	2,544.9	11.5	(0.4)		
Utilidad Bruta	361.3	342.5	421.4	401.6	459.3	381.0	478.1	515.1	442.3	(3.7)	(14.1)		
Gastos Oper. y PTU	171.8	137.1	164.0	169.6	169.5	217.0	163.9	189.3	195.0	15.0	3.0		
EBITDA*	267.1	292.5	340.0	321.3	382.5	218.6	399.0	416.8	348.9	(8.8)	(16.3)		
Depreciación	77.7	87.2	82.6	89.3	92.7	54.6	84.8	91.0	101.6	9.7	11.7		
Utilidad Operativa	189.5	205.3	257.4	232.0	289.8	164.0	314.2	325.9	247.3	(14.7)	(24.1)		
CIF	(96.5)	(108.0)	(81.5)	(89.6)	(85.9)	(84.9)	(71.1)	(79.6)	231.1	NP	NP		
Intereses Pagados	79.2	88.1	77.0	84.7	84.7	71.0	71.3	77.4	82.6	(2.5)	6.8		
Intereses Ganados	2.2	4.0	1.2	4.1	4.4	6.0	4.0	2.6	3.7	(16.7)	38.1		
Perd. Cambio Otros	(19.5)	(24.0)	(5.7)	(5.7)	(5.6)	(20.0)	(3.8)	(4.9)	310.1	NP	NP		
Utilidad después de CIF	93.0	97.3	175.9	142.4	203.9	79.1	243.1	246.2	478.4	134.6	94.3		
Subs. No Consol.							3.2	4.7	4.1	NS	(11.6)		
Util. Antes de Impuestos	93.0	97.3	175.9	142.4	203.9	79.1	246.4	250.9	482.5	136.7	92.3		
Impuestos	123.1	84.3	40.6	212.1	169.1	257.1	72.4	90.0	96.9	(42.7)	7.6		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	18.0	21.9	21.6	23.1	17.2	3.1	2.3	4.7	3.9	(77.2)	(17.1)		
Utilidad Neta Mayoritaria	(48.1)	(8.9)	113.7	(92.9)	17.6	(181.2)	171.7	156.1	381.7	NR	144.5		

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	8.15%	9.13%	10.31%	8.95%	10.57%	6.48%	10.47%	10.61%	8.28%	(2.30pp)	(2.33pp)
Margen EBITDA*	11.49%	13.01%	13.61%	12.40%	13.96%	8.63%	13.29%	13.58%	11.68%	(2.28pp)	(1.90pp)
Margen Neto	-2.07%	-0.40%	4.55%	-3.58%	0.64%	-7.15%	5.72%	5.08%	12.78%	12.14pp	7.69pp

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.50	1.64	1.91	1.80	2.15	1.23	2.24	2.34	1.96	-8.78	-16.30
Utilidad Neta por Acción	-0.27	-0.05	0.64	-0.52	0.10	-1.02	0.96	0.88	2.14	NR	144.49

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.12	0.13	0.15	0.14	0.16	0.09	0.17	0.18	0.15	-10.62	-19.02
Utilidad Neta	-0.02	-0.00	0.05	-0.04	0.01	-0.08	0.07	0.07	0.16	NR	136.53

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)													
Activo Circulante	2,385.7	2,254.6	2,454.0	2,661.8	2,765.3	2,400.6	2,818.2	2,746.5	3,057.4	10.56	11.32		
Disponible	416.5	499.2	550.0	688.0	652.8	624.7	497.8	583.5	766.5	17.42	31.36		
Clientes y Cts.xCob.	1,272.0	1,095.2	1,231.8	1,277.9	1,443.5	1,042.4	1,562.5	1,362.9	1,490.3	3.24	9.35		
Inventarios	645.4	625.1	629.9	662.3	630.1	704.1	724.0	764.5	740.1	17.46	-3.19		
Otros Circulantes	51.8	35.2	42.4	33.6	38.9	29.4	33.9	35.7	60.4	55.49	69.43		
Activos Fijos Netos	5,688.7	6,093.7	5,896.4	6,332.0	6,294.5	6,354.2	6,309.0	6,141.6	6,299.4	0.08	2.57		
Otros Activos	338.1	375.8	365.2	388.0	404.2	418.8	476.6	497.6	511.3	26.50	2.74		
Activos Totales	8,412.5	8,724.1	8,715.7	9,381.9	9,464.0	9,173.5	9,603.8	9,385.8	9,868.0	4.3	5.1		
Pasivo a Corto Plazo	2,311.0	2,252.8	2,501.3	2,800.2	2,913.8	3,618.4	3,904.1	3,632.0	3,598.9	23.51	-0.91		
Proveedores	1,044.6	1,075.0	1,208.9	1,394.7	1,457.4	1,498.5	1,808.7	1,841.9	1,834.3	25.86	-0.41		
Cred. Banc. y Burs	591.9	629.9	653.3	659.1	645.7	1,299.5	1,318.6	1,075.3	892.3	38.18	-17.02		
Impuestos por pagar	68.5	182.5	250.6	248.8	296.2	379.6	325.0	276.4	304.0	2.65	9.99		
Otros Pasivos c/Costo	40.0	9.1	15.8	16.5	16.5	43.7	42.6	47.4	50.9	207.73	7.35		
Otros Pasivos s/Costo	566.0	356.4	372.6	481.1	497.9	397.0	409.2	390.9	517.4	3.90	32.35		
Pasivo a Largo Plazo	3,469.5	3,921.8	3,621.9	4,006.5	4,050.5	3,281.5	3,269.8	3,119.1	3,276.4	-19.11	5.04		
Cred. Banc. Y Burs	2,622.6	2,532.5	2,333.7	2,629.3	2,551.2	1,631.7	1,629.7	1,668.3	1,757.1	-31.13	5.32		
Otros Pasivos c/Costo	532.3	1,081.9	972.0	1,052.6	1,168.4	1,305.7	1,285.8	1,082.5	1,139.0	-2.52	5.21		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	314.6	307.5	316.2	324.5	330.9	344.2	354.3	368.2	380.3	14.93	3.29		
Pasivos Totales	5,780.5	6,174.6	6,123.2	6,806.7	6,964.3	6,899.9	7,174.0	6,751.0	6,875.2	(1.3)	1.8		
Capital Mayoritario	2,157.6	2,108.4	2,162.9	2,143.2	2,087.5	1,930.9	2,074.8	2,292.3	2,718.4	30.22	18.59		
Capital Minoritario	474.4	441.0	429.5	432.0	412.1	342.7	355.1	342.4	274.4	-33.41	-19.86		
Capital Consolidado	2,632.0	2,549.5	2,592.4	2,575.2	2,499.6	2,273.6	2,429.9	2,634.7	2,992.8	19.73	13.59		
Pasivo y Capital	8,412.5	8,724.1	8,715.7	9,381.9	9,464.0	9,173.5	9,603.8	9,385.8	9,868.0	4.3	5.1		

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo	47.5	100.2	217.9	19.6	127.4	(123.4)	258.8	251.8	487.2	282.41	93.47		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.81%	3.93%	8.40%	0.76%	5.10%	-5.43%	10.65%	9.56%	16.28%	11.18pp	6.72pp		
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	132.43%	86.63%	23.08%	149.00%	82.96%	325.02%	29.38%	35.89%	20.08%	(62.88pp)	(15.80pp)		
EBITDA* / Activo Total	14.07%	12.99%	14.22%	13.82%	14.95%	14.11%	14.43%	15.10%	14.31%	(0.64pp)	(0.79pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	3.40x	1.52x	2.50x	0.07x	2.34x	2.85x	2.48x	2.34x	2.29x	-2.17	-1.81		
Deuda Neta / Cap. Cont.	128.05%	147.25%	132.11%	142.50%	149.19%	160.80%	155.52%	124.88%	102.67%	(46.51pp)	(22.20pp)		

Fuente: BX+, BMV

SANLUIS

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Ventas Netas	7,829.1	100.0%	9,058.8	100.0%	15.7%
Cto. de Ventas	6,546.8	83.6%	7,623.3	84.2%	16.4%
Utilidad Bruta	1,282.3	16.4%	1,435.5	15.8%	11.9%
Gastos Oper. y PTU	503.1	6.4%	548.2	6.1%	9.0%
EBITDA*	1,043.8	13.3%	1,164.8	12.9%	11.6%
Depreciación	264.6	3.4%	277.4	3.1%	4.9%
Utilidad Operativa	779.2	10.0%	887.3	9.8%	13.9%
CIF Neto	(257.0)	-3.3%	80.4	0.9%	NP
Intereses Pagados	249.7	3.2%	231.2	2.6%	-7.4%
Intereses Ganados	9.7	0.1%	10.3	0.1%	5.9%
Perd. Cambio					
Otros	(17.0)	-0.2%	301.4	3.3%	NP
Utilidad después CIF	522.1	6.7%	967.8	10.7%	85.3%
Subs. No Consol.			12.0	0.1%	NS
Utilidad antes de Imp.	522.1	6.7%	979.7	10.8%	87.6%
Impuestos	421.9	5.4%	259.3	2.9%	-38.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	61.9	0.8%	11.0	0.1%	-82.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	38.4	0.5%	709.5	7.8%	NR

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	364.9	4.7%	1,009.8	11.1%	176.8%
-------------------	-------	------	---------	-------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Activo Circulante	2,765.3	29.2%	3,057.4	31.0%	10.6%
Disponible	652.8	6.9%	766.5	7.8%	17.4%
Clientes y Cts.xCob.	1,443.5	15.3%	1,490.3	15.1%	3.2%
Inventarios	630.1	6.7%	740.1	7.5%	17.5%
Otros Circulantes	38.9	0.4%	60.4	0.6%	55.5%
Activos Fijos Netos	6,294.5	66.5%	6,299.4	63.8%	0.1%
Otros Activos	404.2	4.3%	511.3	5.2%	26.5%
Activos Totales	9,464.0	100.0%	9,868.0	100.0%	4.3%
Pasivos a Corto Plazo	2,913.8	30.8%	3,598.9	36.5%	23.5%
Proveedores	1,457.4	15.4%	1,834.3	18.6%	25.9%
Cred. Banc y Burs	645.7	6.8%	892.3	9.0%	38.2%
Impuestos por pagar	296.2	3.1%	304.0	3.1%	2.7%
Otros Pasivos c/Costo	16.5	0.2%	50.9	0.5%	207.7%
Otros Pasivos s/Costo	497.9	5.3%	517.4	5.2%	3.9%
Pasivos a Largo Plazo	4,050.5	42.8%	3,276.4	33.2%	-19.1%
Cred. Banc y Burs	2,551.2	27.0%	1,757.1	17.8%	-31.1%
Otros Pasivos c/Costo	1,168.4	12.3%	1,139.0	11.5%	-2.5%
Otros Pasivos s/Costantes	330.9	3.5%	380.3	3.9%	14.9%
Pasivos Totales	6,964.3	73.6%	6,875.2	69.7%	-1.3%
Capital Mayoritario	2,087.5	22.1%	2,718.4	27.5%	30.2%
Capital Minoritario	412.1	4.4%	274.4	2.8%	-33.4%
Capital Consolidado	2,499.6	26.4%	2,992.8	30.3%	19.7%
Pasivo y Capital	9,464.0	100.0%	9,868.0	100.0%	4.3%

Cifras Trimestrales

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Ventas Netas	2,740.8	100%	2,987.1	100%	9.0%
Cto. de Ventas	2,281.5	83.2%	2,544.9	85.2%	11.5%
Utilidad Bruta	459.3	16.8%	442.3	14.8%	-3.7%
Gastos Oper. y PTU	169.5	6.2%	195.0	6.5%	15.0%
EBITDA*	382.5	14%	348.9	12%	-8.8%
Depreciación	92.7	3.4%	101.6	3.4%	9.7%
Utilidad Operativa	289.8	10.6%	247.3	8.3%	-14.7%
CIF Neto	-85.9	-3.1%	231.1	7.7%	NP
Intereses Pagados	84.7	3.1%	82.6	2.8%	-2.5%
Intereses Ganados	4.4	0.2%	3.7	0.1%	-16.7%
Perd. Cambio					
Otros	-5.6	-0.2%	310.4	10.4%	NP
Utilidad después CIF	203.9	7.4%	478.4	16.0%	134.6%
Subs. No Consol.			4.1	0.1%	NS
Utilidad antes de Imp.	203.9	7.4%	482.5	16.2%	136.7%
Impuestos	169.1	6.2%	96.9	3.2%	-42.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	17.2	0.6%	3.9	0.1%	-77.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	17.6	0.6%	381.7	12.8%	NR

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	478.3	17.5%	483.1	16.2%	1.0%
-------------------	-------	-------	-------	-------	------

Razones Financieras

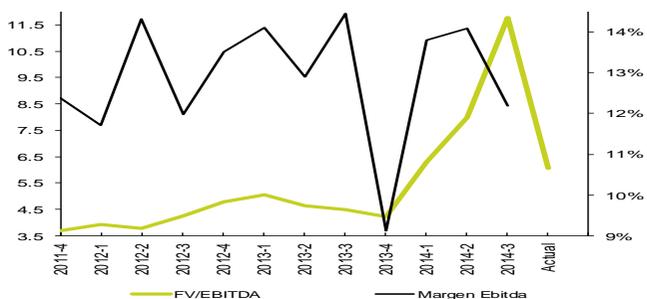
	3T 13	3T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.95x	0.85x	-10.48%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.52x	2.04x	-19.16%
EBITDA* / Cap. Cont.	53.46%	46.22%	(7.24pp)
EBITDA* / Activo Total	14.95%	14.31%	(0.64pp)
Cobertura Interes	4.35x	5.27x	21.23%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	41.84%	52.35%	10.51pp
Cobertura (Liquidez)	0.56x	0.52x	-6.82%
Pasivo Moneda Ext.	67.14%	63.97%	(3.17pp)
Tasa de Impuesto	80.79%	26.47%	(54.33pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.34x	2.29x	-2.17%

Valuación. (Información 12 meses)

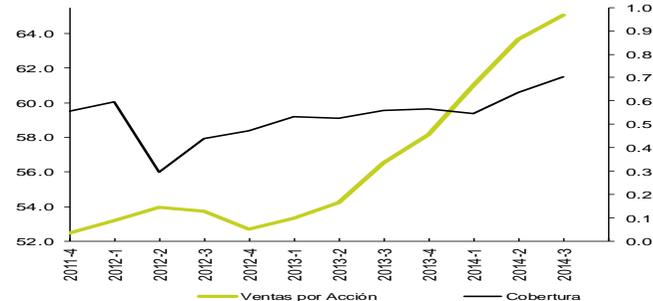
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	2.97	0.92	221.78%
EBITDA*	7.76	7.95	-2.37%
UOPA	5.90	6.14	-3.89%
FEPA	4.91	2.89	69.92%
VLA	15.26	12.87	18.59%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	9.16x	30.90x	-70.36%	29.48x	-68.92%	33.90x	-72.98%
FV/Ebitda*	6.07x	13.66x	-55.55%	5.18x	17.26%	5.28x	14.97%
P/UO	4.60x	14.26x	-67.72%	4.42x	4.05%	3.46x	33.11%
P/FE	5.53x	15.07x	-63.29%	9.40x	-41.15%	7.72x	-28.36%
P/VL	1.78x	3.15x	-43.51%	2.11x	-15.67%	1.58x	12.54%

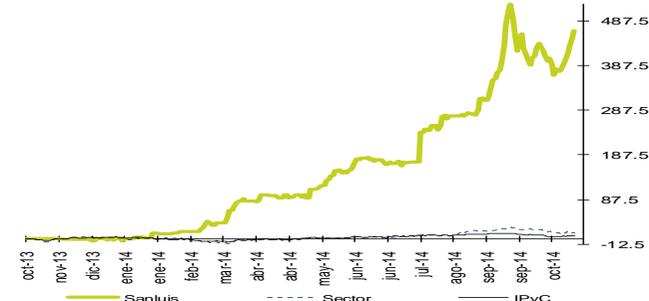
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales 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



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 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