

¡BursaTris! 3T14

ASUR: EN LÍNEA, CAEN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Asur dio a conocer sus resultados financieros del 3T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 12.2% y 9.2%, respectivamente. Estas cifras estuvieron en línea respecto de los estimados del consenso. **Recordamos que Asur NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2015 de P\$ 184.5, que implica un rendimiento del 8.0% vs 15.1% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La variación en las Ventas se explica por un crecimiento del 8.6% en los ingresos aeronáuticos (57% del total) y del 9.2% en los ingresos no aeronáuticos (32% del total), además de un aumento del 48.7% en los servicios de construcción (11% del total).

El incremento en los ingresos aeronáuticos se debió a un mayor tráfico de pasajeros (+8.9%), en donde los viajeros nacionales crecieron 8.0% y los internacionales 9.9%.

La variación en los ingresos no aeronáuticos se explica principalmente por un incremento en las ventas comerciales (alimentos y bebidas, arrendamiento de autos, bancos y casas de cambios, estacionamientos).

El Ebitda tuvo un crecimiento menor al de los ingresos que se explica por un incremento en los costos y gastos de operación relacionados con los rubros de mantenimiento y conservación, vigilancia y energía eléctrica principalmente por la reapertura de la Terminal 1 del Aeropuerto de Cancún. La variación en la Utilidad Neta se debió a un aumento en la participación en los resultados de inversiones asociadas.

ASUR - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	1,470	1,310	12.2%	1,458	0.8%
Utilidad de Operación	766	700	9.4%	793	-3.4%
EBITDA	880	806	9.2%	874	0.7%
Utilidad Neta	581	511	13.8%	554	4.9%
Margen de Operación	52.1%	53.4%	-1.3 ppt	54.4%	-2.3 ppt
Margen EBITDA	59.9%	61.5%	-1.6 ppt	59.9%	-0.1 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	184.5
POTENCIAL \$PO	8.0%
POTENCIAL IPyC	15.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	1.3%
VAR PRECIO EN EL AÑO	4.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.1%

Juan Elizalde.

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

Octubre 22, 2014



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ASUR 3T 14 Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS

Información Bursátil											
Precio 22-oct-2014	\$	172.66	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	51,798	No. Acciones (millones)		300.0		
			Valor de Cap. (millones USD)		\$	3,829	% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%		
							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)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	1,222.0	1,336.4	1,374.5	1,283.4	1,309.8	1,478.3	1,383.1	1,340.6	1,469.9	12.2	9.6
Cto. de Ventas	23.4	20.5	25.3	24.5	27.0	25.0	31.1	26.4	26.1	(3.3)	(1.3)
Utilidad Bruta	1,198.6	1,315.9	1,349.2	1,259.0	1,282.9	1,453.3	1,352.0	1,314.2	1,443.9	12.6	9.9
Gastos Oper. y PTU	607.8	746.6	535.0	557.6	582.9	797.7	514.0	553.2	678.0	16.3	22.6
EBITDA*	691.8	671.2	917.3	804.8	805.5	761.8	951.0	873.8	879.9	9.2	0.7
Depreciación	101.1	101.9	103.1	103.4	105.6	106.2	113.0	112.7	114.0	8.0	1.1
Utilidad Operativa	590.7	569.3	814.2	701.4	700.0	655.6	838.0	761.1	765.9	9.4	0.6
CIF	(6.7)	43.5	46.2	(65.1)	2.3	35.2	2.5	11.0	(21.7)	PN	PN
Intereses Pagados	9.1		16.5	22.4	17.5	19.9	19.5	21.3	20.6	17.9	(3.6)
Intereses Ganados	21.3	36.2	31.3	33.0	30.1	41.6	22.4	25.0	33.4	10.8	33.3
Perd. Cambio		7.3	31.4			13.5		7.3			NS
Otros	(19.0)			(75.6)	(10.4)		(0.4)		(34.5)		NS
Utilidad después de CIF	584.1	612.7	860.4	636.3	702.2	690.8	840.5	772.1	744.2	6.0	(3.6)
Subs. No Consol.			(122.1)	26.8	0.3	(48.5)	10.6	21.9	21.3	NR	(2.7)
Util. Antes de Impuestos	584.1	612.7	738.3	663.1	702.6	642.3	851.0	794.0	765.5	9.0	(3.6)
Impuestos	175.0	(52.3)	251.7	8.6	191.7	(2.6)	216.7	239.2	184.1	(4.0)	(23.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	409.1	665.1	486.6	654.5	510.9	644.9	634.4	554.7	581.4	13.8	4.8

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	48.34%	42.60%	59.23%	54.65%	53.44%	44.35%	60.59%	56.77%	52.10%	(1.33pp)	(4.67pp)
Margen EBITDA*	56.61%	50.22%	66.74%	62.70%	61.50%	51.53%	68.76%	65.18%	59.86%	(1.64pp)	(5.32pp)
Margen Neto	33.47%	49.77%	35.40%	51.00%	39.00%	43.62%	45.87%	41.38%	39.55%	0.55pp	(1.83pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	2.31	2.24	3.06	2.68	2.69	2.54	3.17	2.91	2.93	9.23	0.70
Utilidad Neta por Acción	1.36	2.22	1.62	2.18	1.70	2.15	2.11	1.85	1.94	13.80	4.80

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.18	0.17	0.25	0.21	0.20	0.19	0.24	0.22	0.22	7.03	-2.58
Utilidad Neta	0.11	0.17	0.13	0.17	0.13	0.16	0.16	0.14	0.14	11.50	1.39

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	3,002.2	3,164.8	3,866.4	3,307.9	3,869.4	2,554.1	3,031.3	3,660.4	4,031.9	4.20	10.15
Disponible	1,941.6	2,265.4	2,660.9	1,941.9	2,396.6	1,603.4	2,352.0	3,099.3	29.32	29.32	31.78
Clientes y Cts.xCob.	575.0	445.3	508.0	394.2	355.3	471.0	548.2	341.2	209.2	-41.12	-38.70
Inventarios	26.5	24.2	24.9	28.9	29.9	32.0	29.8	30.7	34.5	15.35	12.55
Otros Circulantes	459.1	429.8	672.5	943.0	1,087.5	791.6	849.9	936.5	688.9	-36.65	-26.44
Activos Fijos Netos	313.5	314.6	2,895.5	3,074.2	3,114.7	3,071.6	3,087.1	3,101.7	3,234.0	3.83	4.27
Otros Activos	15,427.3	15,629.8	15,601.1	15,587.0	15,607.5	15,790.8	15,700.8	15,642.7	15,779.7	1.10	0.88
Activos Totales	18,743.0	19,109.2	22,363.0	21,969.0	22,591.5	21,416.5	21,819.1	22,404.8	23,045.6	2.0	2.9
Pasivos a Corto Plazo	767.5	695.0	878.2	901.3	985.2	668.0	466.4	505.1	431.2	-56.24	-14.64
Proveedores	17.0	8.7	11.4	11.4	14.0	10.0	11.5	11.6	20.7	47.36	78.76
Cred. Banc. y Burs	374.3	281.6	180.6	106.7	12.7	41.8	18.2	29.9	9.7	-22.99	-67.39
Impuestos por pagar	223.1	231.6	541.0	646.0	804.4	498.6	277.6	270.8	175.7	-78.16	-35.12
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	153.1	173.1	145.3	137.2	154.2	117.5	159.0	192.9	225.1	46.00	16.68
Pasivos a Largo Plazo	2,168.9	1,943.3	4,574.2	4,625.5	4,636.8	4,464.3	4,437.4	4,438.7	4,520.9	-2.50	1.85
Cred. Banc. Y Burs	38.9	33.3	2,685.4	2,823.2	2,834.7	2,799.1	2,793.6	2,776.5	2,876.3	1.47	3.59
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	2,130.0	1,909.9	1,888.7	1,802.3	1,802.1	1,665.3	1,643.8	1,662.1	1,644.6	-8.74	-1.05
Pasivos Totales	2,936.4	2,638.2	5,452.4	5,526.9	5,622.0	5,132.3	4,903.8	4,943.8	4,952.0	(11.9)	0.2
Capital Mayoritario	15,806.6	16,471.0	16,910.6	16,442.2	16,969.6	16,284.2	16,915.3	17,461.0	18,093.6	6.62	3.62
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	15,806.6	16,471.0	16,910.6	16,442.2	16,969.6	16,284.2	16,915.3	17,461.0	18,093.6	6.62	3.62
Pasivo y Capital	18,743.0	19,109.2	22,363.0	21,969.0	22,591.5	21,416.5	21,819.1	22,404.8	23,045.6	2.0	2.9

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	510.1	756.3	552.5	757.9	616.4	735.0	747.4	658.4	695.4	12.81	5.62
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.23%	4.59%	3.27%	4.61%	3.63%	4.51%	4.42%	3.77%	3.84%	0.21pp	0.07pp
Tasa Efectiva de Impuestos	29.96%	-8.54%	34.09%	1.30%	27.29%	-0.41%	25.46%	30.13%	24.05%	(3.24pp)	(6.08pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.88x	4.52x	4.37x	3.64x	3.90x	3.78x	6.44x	7.19x	9.27x	137.90	29.02
EBITDA* / Activo Total	15.17%	15.55%	14.53%	15.16%	15.48%	16.23%	15.04%	15.29%	15.19%	(0.29pp)	(0.10pp)
Deuda Neta / EBITDA*	5.29x	2.53x	(0.50x)	(0.27x)	(0.22x)	0.65x	0.17x	0.38x	0.28x	NP	-27.18
Deuda Neta / Cap. Cont.	-9.67%	-11.84%	1.21%	6.01%	2.66%	9.71%	7.14%	2.60%	-1.18%	(3.83pp)	(3.78pp)

Fuente: BX+, BMV

ASUR

Cifras Acumuladas

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,967.8	100.0%	4,193.7	100.0%	5.7%
Cto. de Ventas	76.8	1.9%	83.6	2.0%	8.9%
Utilidad Bruta	3,891.0	98.1%	4,110.1	98.0%	5.6%
Gastos Oper. y PTU	1,675.5	42.2%	1,745.1	41.6%	4.2%
EBITDA*	2,527.6	63.7%	2,704.7	64.5%	7.0%
Depreciación	312.1	7.9%	339.8	8.1%	8.9%
Utilidad Operativa	2,215.5	55.8%	2,365.0	56.4%	6.7%
CIF Neto	(16.6)	-0.4%	(8.2)	-0.2%	NN
Intereses Pagados	56.4	1.4%	61.4	1.5%	8.9%
Intereses Ganados	94.4	2.4%	80.8	1.9%	-14.4%
Perd. Cambio	(54.6)	-1.4%	(27.6)	-0.7%	NN
Otros					
Utilidad después CIF	2,198.9	55.4%	2,356.7	56.2%	7.2%
Subs. No Consol.	(94.9)	-2.4%	53.7	1.3%	NP
Utilidad antes de Imp.	2,104.0	53.0%	2,410.5	57.5%	14.6%
Impuestos	452.0	11.4%	640.0	15.3%	41.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1,652.0	41.6%	1,770.5	42.2%	7.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,931.7	48.7%	2,198.3	52.4%	13.8%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	3,869.4	17.1%	4,031.9	17.5%	4.2%
Disponibles	2,396.6	10.6%	3,099.3	13.4%	29.3%
Cientes y Cts.xCob.	355.3	1.6%	209.2	0.9%	-41.1%
Inventarios	29.9	0.1%	34.5	0.1%	15.3%
Otros Circulantes	1,087.5	4.8%	688.9	3.0%	-36.7%
Activos Fijos Netos	3,114.7	13.8%	3,234.0	14.0%	3.8%
Otros Activos	15,607.5	69.1%	15,779.7	68.5%	1.1%
Activos Totales	22,591.5	100.0%	23,045.6	100.0%	2.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	985.2	4.4%	431.2	1.9%	-56.2%
Proveedores	14.0	0.1%	20.7	0.1%	47.4%
Cred. Banc y Burs	12.7	0.1%	9.7	0.0%	-23.0%
Impuestos por pagar	804.4	3.6%	175.7	0.8%	-78.2%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	154.2	0.7%	225.1	1.0%	46.0%
Pasivos a Largo Plazo	4,636.8	20.5%	4,520.9	19.6%	-2.5%
Cred. Banc y Burs	2,834.7	12.5%	2,876.3	12.5%	1.5%
Otros Pasivos c/Costo					NN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,802.1	8.0%	1,644.6	7.1%	-8.7%
Pasivos Totales	5,622.0	24.9%	4,952.0	21.5%	-11.9%
Capital Mayoritario	16,969.6	75.1%	18,093.6	78.5%	6.6%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	16,969.6	75.1%	18,093.6	78.5%	6.6%
Pasivo y Capital	22,591.5	100.0%	23,045.6	100.0%	2.0%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,309.8	100%	1,469.9	100%	12.2%
Cto. de Ventas	27.0	2.1%	26.1	1.8%	-3.3%
Utilidad Bruta	1,282.9	97.9%	1,443.9	98.2%	12.6%
Gastos Oper. y PTU	582.9	44.5%	678.0	46.1%	16.3%
EBITDA*	805.5	61%	879.9	60%	9.2%
Depreciación	105.6	8.1%	114.0	7.8%	8.0%
Utilidad Operativa	700.0	53.4%	765.9	52.1%	9.4%
CIF Neto	2.3	0.2%	-21.7	-1.5%	PN
Intereses Pagados	17.5	1.3%	20.6	1.4%	17.9%
Intereses Ganados	30.1	2.3%	33.4	2.3%	10.8%
Perd. Cambio					NN
Otros	-10.4	-0.8%	-34.5	-2.3%	NN
Utilidad después CIF	702.2	53.6%	744.2	50.6%	6.0%
Subs. No Consol.	0.3	0.0%	21.3	1.4%	NR
Utilidad antes de Imp.	702.6	53.6%	765.5	52.1%	9.0%
Impuestos	191.7	14.6%	184.1	12.5%	-4.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	510.9	39.0%	581.4	39.6%	13.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	686.6	52.4%	674.1	45.9%	-1.8%

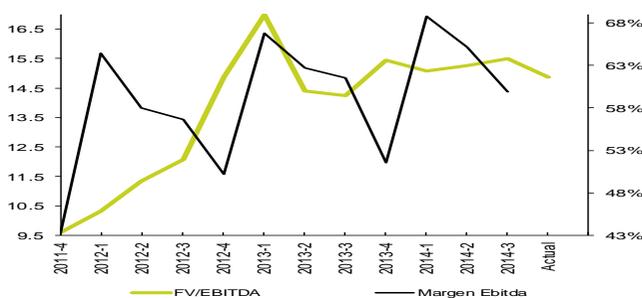
Razones Financieras

	3T 13	3T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.93x	9.35x	138.10%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.19x	0.10x	-46.13%
EBITDA* / Cap. Cont.	18.85%	19.16%	0.31pp
EBITDA* / Activo Total	15.48%	15.19%	(0.29pp)
Cobertura Interes	(66.50x)	(139.80x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	17.52%	8.71%	(8.82pp)
Cobertura (Liquidez)	1.97x	2.25x	14.30%
Pasivo Moneda Ext.	50.80%	59.37%	8.57pp
Tasa de Impuesto	21.48%	26.55%	5.07pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.22x)	0.28x	NP

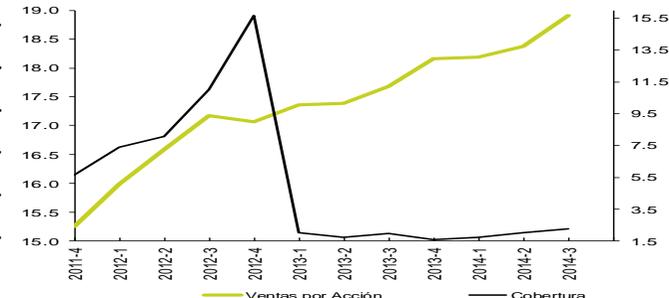
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		8.05	7.82	3.01%				
EBITDA*		11.56	11.31	2.19%				
UOPA		10.07	9.85	2.23%				
FEPa		9.47	9.21	2.84%				
VLA		60.31	58.20	3.62%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.44x	21.31x	0.66%	22.09x	-2.92%	20.23x	6.00%	
FV/Ebitda*	14.88x	15.65x	-4.93%	15.21x	-2.15%	13.64x	9.07%	
P/UO	17.15x	18.67x	-8.14%	17.53x	-2.18%	15.92x	7.70%	
P/FE	18.22x	16.84x	8.20%	18.74x	-2.77%	16.60x	9.79%	
P/VL	2.86x	2.97x	-3.69%	2.97x	-3.50%	2.51x	13.96%	

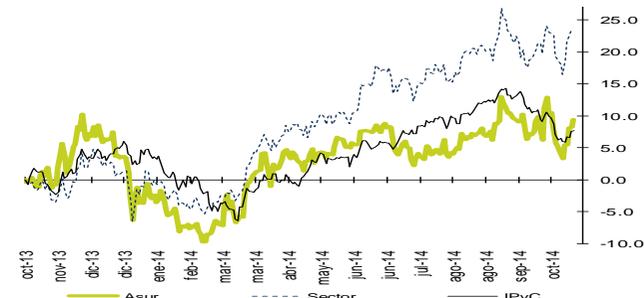
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





PARA RECORDAR

LOS REPORTE 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 REPORTE 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.

CARACTERISTICAS 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