

¡BursaTris! 3T14

IENOVA: MAYORES PRECIOS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Ienova dio a conocer sus resultados financieros del 3T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 27.6% y 32.1%, respectivamente. Estas cifras estuvieron por encima respecto de nuestros estimados. **Recordamos que Ienova NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo para 2015 de P\$ 80.5, que implica una disminución del 0.3% vs 14.9% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en los ingresos se explica principalmente por un aumento del 24.4% en el segmento de gas (69% del total) y del 24.4% en el segmento de electricidad (31% del total). Lo anterior se debe a un mayor precio del gas natural (+13%) y de la electricidad (+15%).

El Ebitda tuvo un crecimiento mayor al de los ingresos principalmente por una disminución en los gastos generales de la compañía. Lo cual derivó en una mejora en los márgenes de Operación y Ebitda del 3.2 y 1.4ppt, respectivamente. La variación en la Utilidad Neta se explica por una ganancia extraordinaria derivada de la venta del 50% en la participación del capital de la primera fase del proyecto de generación de energía eólica Energía Sierra Juárez.

IENOVA - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	3,169	2,483	27.6%	2,632	20.4%
Utilidad de Operación	1,117	796	40.2%	824	35.5%
EBITDA	1,316	996	32.1%	1,055	24.7%
Utilidad Neta	870	749	16.0%	713	22.0%
Margen de Operación	35.2%	32.1%	3.2 ppt	31.3%	3.9 ppt
Margen EBITDA	41.5%	40.1%	1.4 ppt	40.1%	1.4 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	80.5
POTENCIAL \$PO	-0.3%
POTENCIAL IPyC	14.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	54.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.3%

Juan Elizalde.

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

Octubre 23, 2014



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



IENOVA 3T 14										Sector: OTROS				
Información Bursátil														
Precio 23-oct-2014	\$	82.20								Valor de Cap. (millones P\$)	\$	94,861	No. Acciones (millones)	1,154.0
										Valor de Cap. (millones USD)	\$	6,996	% Acc.en Mdo. (Free Float)	17.9%
													Acciones por ADR	N.A.
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)														
	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)	%	%			
Ventas Netas	2,232.2	2,071.7	2,126.0	2,049.1	2,415.9	2,047.1	2,634.5	2,415.3	3,094.3	28.1	28.1			
Cto. de Ventas	1,218.1	813.7	1,063.7	1,007.4	1,165.6	962.1	1,430.4	1,340.4	1,722.8	47.8	28.5			
Utilidad Bruta	1,014.1	1,258.0	1,062.3	1,041.7	1,250.3	1,085.0	1,204.1	1,074.9	1,371.5	9.7	27.6			
Gastos Oper. y PTU	396.2	539.0	447.1	452.5	475.4	578.9	523.0	533.1	281.1	(40.9)	(47.3)			
EBITDA*	824.2	895.1	808.5	775.4	969.2	711.9	879.3	735.6	1,285.2	32.6	74.7			
Depreciación	206.4	176.1	193.4	186.3	194.3	205.9	198.2	193.8	194.8	0.2	0.5			
Utilidad Operativa	617.8	719.0	615.2	589.2	774.8	506.1	681.1	541.9	1,090.4	40.7	101.2			
CIF	(33.1)	(29.7)	(29.9)	(25.4)	(1.7)	11.3	20.9	22.5	32.4	NP	43.7			
Intereses Pagados	32.5	33.4	22.2	4.0	4.3	4.6	4.7	4.8	136.9	NR	NR			
Intereses Ganados	3.4	3.9	43.0	5.7	4.7	3.1	2.2	2.1	16.5	250.6	700.7			
Perd. Cambio														
Otros	(4.0)	(0.2)	(50.7)	(27.2)	(2.1)	12.9	23.4	25.3	152.7	NP	504.0			
Utilidad después de CIF	584.7	689.2	585.2	563.8	773.2	517.4	702.0	564.4	1,122.7	45.2	98.9			
Subs. No Consol.	175.7	64.6	104.5	121.8	150.9	63.6	80.6	100.4	74.5	(50.6)	(25.8)			
Util. Antes de Impuestos	760.4	753.8	689.8	685.5	924.1	581.0	782.6	664.7	1,197.2	29.6	80.1			
Impuestos	(35.9)	143.2	(77.7)	443.5	195.0	511.5	171.3	177.3	348.0	78.5	96.3			
Part. Extraord.														
Interés Minoritario														
Utilidad Neta Mayoritaria	796.3	610.6	767.5	242.0	729.1	69.5	611.3	487.5	849.2	16.5	74.2			
Márgenes Financieros														
Margen Operativo	27.68%	34.70%	28.93%	28.75%	32.07%	24.72%	25.86%	22.43%	35.24%	3.17pp	12.80pp			
Margen EBITDA*	36.92%	43.21%	38.03%	37.84%	40.12%	34.78%	33.38%	30.46%	41.53%	1.42pp	11.08pp			
Margen Neto	35.67%	29.47%	36.10%	11.81%	30.18%	3.40%	23.20%	20.18%	27.44%	(2.73pp)	7.26pp			
Información Trimestral por acción														
EBITDA* por Acción	#####	-895,097,030.00	0.70	0.67	0.84	0.62	0.76	0.64	1.11	32.60	74.71			
Utilidad Neta por Acción	#####	-610,602,310.00	0.67	0.21	0.63	0.06	0.53	0.42	0.74	16.48	74.21			
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)														
EBITDA*	64,095,800.70	68,758,413.73	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06	0.05	0.08	29.93	69.02			
Utilidad Neta	61,925,079.90	46,904,463.82	0.05	0.02	0.05	0.00	0.04	0.03	0.05	14.12	68.54			
Balance General (Millones de pesos)														
	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)	%	%			
Activo Circulante	3,072.3	10,161.7	9,593.3	8,978.3	8,978.3	6,508.1	7,626.2	7,313.3	4,617.8	-48.57	-36.86			
Disponible	1,103.0	1,458.3	331.2	132.4	1,357.2	736.0	663.0	784.7	492.51	18.34	18.34			
Clientes y Cts.xCob.	1,399.2	1,021.0	1,259.6	1,259.6	1,253.5	1,161.4	1,693.4	1,429.8	1,744.2	39.14	21.99			
Inventarios	120.2	100.8	83.1	39.8	50.1	55.4	78.8	88.4	122.26	12.22	12.22			
Otros Circulantes	449.9	782.9	1,071.7	1,207.9	1,234.5	2,646.8	3,468.1	1,194.6	-1.10	-65.56	-65.56			
Activos Fijos Netos	28,958.7	28,967.9	31,409.6	33,204.6	33,204.6	35,289.8	35,154.0	35,880.1	38,305.8	15.36	6.76			
Otros Activos	392.8	388.6	439.5	409.7	558.2	595.0	620.3	1,935.4	372.42	212.02	212.02			
Activos Totales	32,423.8	39,518.1	41,442.4	42,592.6	42,592.6	42,356.2	43,375.2	43,813.7	44,859.0	5.3	2.4			
Pasivos a Corto Plazo	2,077.2	1,540.4	1,483.0	1,405.7	1,405.7	2,522.7	2,817.5	3,172.6	4,042.0	187.54	27.40			
Proveedores	317.0	716.7	682.1	577.0	577.0	646.2	738.6	893.8	859.0	48.88	-3.90			
Cred. Banc. y Burs									1,934.0	NS	NS			
Impuestos por pagar	278.6	80.6	111.6	98.4	98.4	1,279.7	1,283.4	226.3	372.9	278.94	64.78			
Otros Pasivos c/Costo	1,211.7	291.6	132.2	203.4	203.4	47.8	217.2	266.5	320.6	57.59	20.31			
Otros Pasivos s/Costo	269.9	451.6	557.0	526.9	526.9	549.1	578.3	1,786.0	555.5	5.43	-68.90			
Pasivos a Largo Plazo	7,486.4	8,848.2	9,001.2	9,177.3	9,177.3	9,569.0	9,659.4	9,509.1	10,041.7	9.42	5.60			
Cred. Banc. Y Burs	5,162.3	5,162.3	5,160.5	5,224.4	5,224.4	5,156.3	5,161.9	5,138.8	5,154.5	-1.34	0.31			
Otros Pasivos c/Costo	6,508.5	2,587.1	2,648.3	2,721.2	2,721.2	3,191.5	3,194.1	3,141.4	3,279.8	20.53	4.41			
Otros Pasivos s/Costo														
Otros Pasivos no circulantes	977.9	1,098.8	1,192.5	1,231.8	1,231.8	1,221.2	1,303.4	1,228.9	1,607.4	30.49	30.79			
Pasivos Totales	9,563.6	10,388.6	10,484.2	10,583.1	10,583.1	12,091.8	12,476.9	12,681.8	14,083.7	33.1	11.1			
Capital Mayoritario	22,860.2	29,129.5	30,958.1	32,009.5	32,009.5	30,264.4	30,898.4	31,131.9	30,775.3	-3.86	-1.15			
Capital Minoritario														
Capital Consolidado	22,860.2	29,129.5	30,958.1	32,009.5	32,009.5	30,264.4	30,898.4	31,131.9	30,775.3	-3.86	-1.15			
Pasivo y Capital	32,423.8	39,518.1	41,442.4	42,592.6	42,592.6	42,356.2	43,375.2	43,813.7	44,859.0	5.3	2.4			
Razones Financieras														
	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)	%	%			
Flujo de Efectivo	786.7	960.9	428.3	923.4	275.4	809.5	681.2	1,044.0	13.06	53.25	53.25			
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.44%	3.30%	1.38%	2.88%	0.91%	2.62%	2.19%	3.39%	0.51pp	1.20pp	1.20pp			
Tasa Efectiva de Impuestos	-4.73%	19.00%	-11.27%	64.69%	21.10%	88.03%	21.89%	26.67%	29.07%	7.97pp	2.40pp			
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.42x	6.53x	6.41x	2.56x	2.69x	2.28x	1.12x	-82.38	-50.86	-50.86	-50.86			
EBITDA* / Activo Total	9.30%	16.77%	15.94%	16.32%	8.95%	8.20%	7.78%	8.25%	(8.07pp)	0.47pp	0.47pp			
Deuda Neta / EBITDA*	0.95x	0.99x	1.15x	1.15x	1.05x	1.19x	1.37x	1.19x	19.07	15.54	15.54			
Deuda Neta / Cap. Cont.	28.95%	22.60%	24.58%	25.04%	23.26%	25.36%	25.32%	32.18%	7.14pp	6.86pp	6.86pp			

IE NOVA

Cifras Acumuladas

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	6,665.0	100.0%	8,195.0	100.0%	23.0%
Cto. de Ventas	3,273.4	49.1%	4,521.6	55.2%	38.1%
Utilidad Bruta	3,391.7	50.9%	3,673.4	44.8%	8.3%
Gastos Oper. y PTU	1,391.2	20.9%	1,348.0	16.4%	-3.1%
EBITDA*	2,598.7	39.0%	2,913.9	35.6%	12.1%
Depreciación	598.2	9.0%	588.5	7.2%	-1.6%
Utilidad Operativa	2,000.5	30.0%	2,325.4	28.4%	16.2%
CIF Neto	(57.9)	-0.9%	76.2	0.9%	NP
Intereses Pagados	30.8	0.5%	146.5	1.8%	376.1%
Intereses Ganados	14.5	0.2%	20.8	0.3%	43.4%
Perd. Cambio					
Otros	(41.7)	-0.6%	201.9	2.5%	NP
Utilidad después CIF	1,942.5	29.1%	2,401.6	29.3%	23.6%
Subs. No Consol.	381.4	5.7%	257.4	3.1%	-32.5%
Utilidad antes de Imp.	2,323.9	34.9%	2,659.0	32.4%	14.4%
Impuestos	571.0	8.6%	700.2	8.5%	22.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1,753.0	26.3%	1,958.8	23.9%	11.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	2,732.6	41.0%	2,804.7	34.2%	2.6%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	8,978.3	21.1%	4,617.8	10.3%	-48.6%
Disponibles	132.4	0.3%	784.7	1.7%	492.5%
Cientes y Cts.xCob.	1,253.5	2.9%	1,744.2	3.9%	39.1%
Inventarios	39.8	0.1%	88.4	0.2%	122.3%
Otros Circulantes	1,207.9	2.8%	1,194.6	2.7%	-1.1%
Activos Fijos Netos	33,204.6	78.0%	38,305.8	85.4%	15.4%
Otros Activos	409.7	1.0%	1,935.4	4.3%	372.4%
Activos Totales	42,592.6	100.0%	44,859.0	100.0%	5.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	1,405.7	3.3%	4,042.0	9.0%	187.5%
Proveedores	577.0	1.4%	859.0	1.9%	48.9%
Cred. Banc y Burs			1,934.0	4.3%	NS
Impuestos por pagar	98.4	0.2%	372.9	0.8%	278.9%
Otros Pasivos c/Costo	203.4	0.5%	320.6	0.7%	57.6%
Otros Pasivos s/Costo	526.9	1.2%	555.5	1.2%	5.4%
Pasivos a Largo Plazo	9,177.3	21.5%	10,041.7	22.4%	9.4%
Cred. Banc y Burs	5,224.4	12.3%	5,154.5	11.5%	-1.3%
Otros Pasivos c/Costo	2,721.2	6.4%	3,279.8	7.3%	20.5%
Otros Pasivos no Circulantes	1,231.8	2.9%	1,607.4	3.6%	30.5%
Pasivos Totales	10,583.1	24.8%	14,083.7	31.4%	33.1%
Capital Mayoritario	32,009.5	75.2%	30,775.3	68.6%	-3.9%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	32,009.5	75.2%	30,775.3	68.6%	-3.9%
Pasivo y Capital	42,592.6	100.0%	44,859.0	100.0%	5.3%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,415.9	100%	3,094.3	100%	28.1%
Cto. de Ventas	1,165.6	48.2%	1,722.8	55.7%	47.8%
Utilidad Bruta	1,250.3	51.8%	1,371.5	44.3%	9.7%
Gastos Oper. y PTU	475.4	19.7%	281.1	9.1%	-40.9%
EBITDA*	969.2	40%	1,285.2	42%	32.6%
Depreciación	194.3	8.0%	194.8	6.3%	0.2%
Utilidad Operativa	774.8	32.1%	1,090.4	35.2%	40.7%
CIF Neto	-1.7	-0.1%	32.4	1.0%	NP
Intereses Pagados	4.3	0.2%	136.9	4.4%	NR
Intereses Ganados	4.7	0.2%	16.5	0.5%	250.6%
Perd. Cambio					
Otros	-2.1	-0.1%	152.7	4.9%	NP
Utilidad después CIF	773.2	32.0%	1,122.7	36.3%	45.2%
Subs. No Consol.	150.9	6.2%	74.5	2.4%	-50.6%
Utilidad antes de Imp.	924.1	38.2%	1,197.2	38.7%	29.6%
Impuestos	195.0	8.1%	348.0	11.2%	78.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	729.1	30.2%	849.2	27.4%	16.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	892.7	36.9%	969.5	31.3%	8.6%

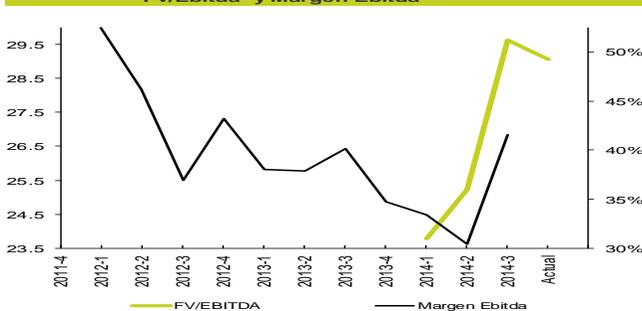
Razones Financieras

	3T 13	3T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	6.39x	1.14x	-82.11%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.33x	0.43x	32.36%
EBITDA* / Cap. Cont.	10.86%	11.72%	0.86pp
EBITDA* / Activo Total	16.32%	8.25%	(8.07pp)
Cobertura Interes	160.00x	23.18x	-85.51%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	13.28%	28.70%	15.42pp
Cobertura (Liquidez)	0.61x	0.41x	-33.16%
Pasivo Moneda Ext.	19.49%	39.32%	19.83pp
Tasa de Impuesto	24.57%	26.33%	1.76pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.15x	1.37x	19.07%

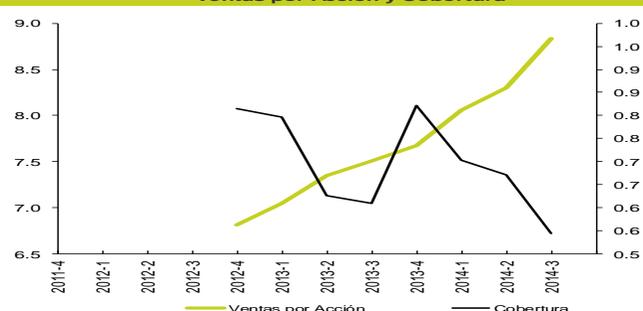
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	1.75	1.66	5.21%				
EBITDA*	3.13	2.87	8.73%				
UOPA	2.44	2.19	11.65%				
FEPa	2.43	2.35	3.52%				
VLA	26.67	26.98	-1.15%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	47.01x	41.27x	13.92%	49.47x	-4.96%	46.56x	0.99%
FV/Ebitda*	29.05x	22.76x	27.65%	30.75x	-5.55%	26.00x	11.73%
P/UO	33.64x	28.93x	16.31%	37.56x	-10.43%	33.01x	1.93%
P/FE	33.82x	26.13x	29.44%	35.01x	-3.40%	32.32x	4.65%
P/VL	3.08x	2.93x	5.23%	3.05x	1.16%	14.41x	-78.61%

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.

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