

¡BursaTris! 3T14

AUTLAN: MEJOR A LA GUÍA, PERO...

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Minera Autlán dio a conocer sus resultados financieros del 3T14. Las Ventas y el Ebitda presentaron crecimientos de 25.8% y 115.3% los cuales resultaron muy por encima de la guía publicada por la propia empresa hace unas semanas. **Autlán NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso 2015 de P\$17.0, que implica un rendimiento del 8.1% vs 13.8% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS DEL 3T14

Calificamos al reporte como neutral porque si bien las cifras de ingresos y Ebitda resultaron por encima de lo estimado, la emisora registró una pérdida neta, lo cual no era esperado por los analistas.

El crecimiento en las Ventas se explica principalmente por un incremento en el volumen de venta, y en menor medida por el aumento de los precios promedios de sus productos. Adicional a lo anterior, también la depreciación del peso frente el dólar tuvo un impacto positivo cercano al 2%.

La mayor variación en el Ebitda respecto de las ventas se explica principalmente por una menor proporción del costo de venta gracias a la fuerte reducción del costo de la energía dado que la central hidroeléctrica de Autlán aporta el 30% de las necesidades de la empresa. Lo anterior generó mejoras en los márgenes de operación y Ebitda de 6.6 y 6.3ppt, respectivamente. La pérdida neta es consecuencia de un mayor gasto financiero derivado de la apreciación del dólar frente al peso registrando una pérdida por fluctuación cambiaria, así como un mayor pago de intereses por la deuda de su división de energía.

Minera Autlán - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ventas	1,216	967	25.8%	1,064	14.3%
Utilidad de Operación	109	22	393.2%	79	37.3%
Ebitda	183	85	115.3%	154	18.8%
Utilidad Neta	-48	-16	NR	4	NA
<i>Margen Operativo</i>	8.9%	2.3%	6.6 ppt	7.4%	1.5 ppt
Margen Ebitda	15.0%	8.8%	6.3 ppt	14.5%	0.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	17.00
POTENCIAL \$PO	8.1%
POTENCIAL IPyC	13.8%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0%
PESO EN IPyC	0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	55.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.3%

Rodrigo Heredia Matarazzo
rheredia@vepormas.com.mx
5625 1515

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!

**AUTLAN 3T 14 Sector: MINERAS**

Información Bursátil											
Precio 28-oct-2014	\$	15.72	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	4,185	No. Acciones (millones)	266.2				
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	308	% Acc.en Mdo. (Free Float)	30.0%				
						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	1,070.3	809.6	851.2	871.0	967.4	926.5	1,126.5	1,144.1	1,216.4	25.7	6.3
Cto. de Ventas	774.4	698.8	724.0	741.2	765.0	936.7	896.0	920.4	965.7	26.2	4.9
Utilidad Bruta	296.0	110.8	127.2	129.7	202.4	(10.2)	230.5	223.7	250.7	23.9	12.1
Gastos Oper. y PTU	174.2	111.3	109.4	107.6	180.1	(139.8)	128.2	139.7	142.2	(21.0)	1.8
EBITDA*	183.5	35.6	76.8	84.8	84.8	204.4	180.9	162.9	183.0	115.8	12.4
Depreciación	61.7	36.2	59.1	62.7	62.5	74.7	78.6	78.9	74.5	19.2	(5.6)
Utilidad Operativa	121.8	(0.6)	17.8	22.1	22.3	129.6	102.3	84.0	108.5	386.8	29.2
CIF	(17.6)	(30.6)	36.2	(108.1)	(39.8)	(35.4)	(34.7)	(29.4)	(107.5)	NN	NN
Intereses Pagados	37.1	26.0	32.4	36.0	36.2	47.3	47.9	37.3	47.5	31.3	27.3
Intereses Ganados	17.4	8.7	4.0	5.8	10.4	3.4	5.4	(0.7)	(0.2)	PN	NN
Perd. Cambio			19.6	(27.5)	(3.8)					NS	
Otros	2.1	(13.4)	45.0	(50.4)	(10.2)	8.5	7.7	8.6	(59.8)	NN	PN
Utilidad después de CIF	104.2	(31.2)	54.0	(86.0)	(17.5)	94.2	67.5	54.6	1.0	NP	(98.1)
Subs. No Consol.	25.2	1.7	15.1	(14.6)	7.2	(0.1)				NS	
Util. Antes de Impuestos	129.4	(29.5)	69.0	(100.6)	(10.3)	94.1	67.5	54.6	1.0	NP	(98.1)
Impuestos	52.1	14.5	16.1	(16.1)	6.0	158.1	17.5	17.5	48.0	700.0	174.3
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(0.0)		(0.2)	(0.3)	(0.7)	3.7	5.8	4.8		NP	(73.0)
Utilidad Neta Mayoritaria	77.3	(44.0)	53.1	(84.1)	(15.6)	(67.7)	44.2	32.3	(48.3)	NN	PN

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	11.38%	-0.07%	2.09%	2.54%	2.30%	13.99%	9.08%	7.34%	8.92%	6.62pp	1.58pp
Margen EBITDA*	17.14%	4.40%	9.03%	9.73%	8.76%	22.06%	16.06%	14.23%	15.04%	6.28pp	0.81pp
Margen Neto	7.22%	-5.44%	6.24%	-9.66%	-1.61%	-7.31%	3.92%	2.83%	-3.97%	(2.36pp)	(6.79pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.68	0.13	0.29	0.32	0.32	0.76	0.68	0.61	0.69	116.87	12.83
Utilidad Neta por Acción	0.29	-0.16	0.20	-0.31	-0.06	-0.25	0.17	0.12	-0.18	NN	PN

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.05	0.01	0.02	0.02	0.02	0.06	0.05	0.05	0.05	112.49	9.16
Utilidad Neta	0.02	-0.01	0.02	-0.02	-0.00	-0.02	0.01	0.01	-0.01	NN	PN

	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	1,940.9	1,908.6	1,788.3	1,764.1	1,791.2	1,506.5	1,495.7	1,687.2	1,663.4	-7.14	-1.41
Disponible	464.3	462.9	375.6	370.3	371.2	290.7	233.2	347.1	322.5	-13.11	-7.08
Clientes y Cts.xCob.	792.7	645.3	640.8	619.0	592.8	518.6	575.3	603.0	713.7	20.40	18.37
Inventarios	540.3	761.8	689.6	656.8	706.8	670.3	614.6	689.9	593.1	-16.10	-14.03
Otros Circulantes	143.6	38.6	82.3	118.0	120.4	26.9	72.5	47.3	34.1	-71.67	-27.92
Activos Fijos Netos	3,869.3	3,848.1	3,877.1	4,197.6	4,218.9	4,346.8	4,305.1	4,747.0	4,202.1	-0.40	-11.48
Otros Activos	101.4	292.1	336.5	35.3	35.1	1,286.0	1,295.3	838.0	1,343.3	NR	60.30
Activos Totales	5,911.6	6,048.7	6,001.9	5,997.1	6,045.2	7,139.3	7,096.1	7,272.2	7,208.8	19.2	(0.9)
Pasivos a Corto Plazo	608.2	843.8	858.3	1,025.3	1,183.8	1,855.5	1,856.0	928.5	840.5	-29.00	-9.47
Proveedores	289.0	279.7	285.3	309.4	408.9	361.4	396.6	425.9	353.6	-13.52	-16.98
Cred. Banc. y Burs	221.3	216.0	277.4	378.6	452.6	1,213.3	1,222.8	300.3	308.8	-31.78	2.80
Impuestos por pagar	65.1	36.8	38.3	22.0	20.4	58.0	73.9	101.1	83.6	309.46	-17.29
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	32.7	311.1	257.3	315.3	301.9	222.9	162.8	101.1	94.6	-68.68	-6.50
Pasivos a Largo Plazo	1,880.8	1,867.5	1,762.6	1,734.6	1,641.1	1,951.9	1,854.5	2,929.3	3,016.6	83.82	2.98
Cred. Banc. Y Burs	1,032.2	1,023.5	898.6	881.7	804.9	606.8	593.7	1,683.2	1,700.1	111.23	1.00
Otros Pasivos c/Costo	772.9	745.4	760.8	745.3	727.3	1,230.9	1,147.7	1,127.3	1,194.1	64.18	5.92
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	75.8	98.6	103.2	107.6	108.9	114.1	113.2	118.8	122.5	12.46	3.11
Pasivos Totales	2,489.0	2,711.3	2,620.9	2,760.0	2,824.9	3,807.4	3,710.5	3,857.8	3,857.2	36.5	(0.0)
Capital Mayoritario	3,420.9	3,336.0	3,379.5	3,236.1	3,220.0	3,147.2	3,191.1	3,215.6	3,156.6	-1.97	-1.84
Capital Minoritario	1.7	1.5	1.4	1.0	0.4	184.7	194.5	198.9	195.1	NR	-1.90
Capital Consolidado	3,422.6	3,337.5	3,381.0	3,237.1	3,220.3	3,331.9	3,385.6	3,414.5	3,351.6	4.08	-1.84
Pasivo y Capital	5,911.6	6,048.7	6,001.9	5,997.1	6,045.2	7,139.3	7,096.1	7,272.2	7,208.8	19.2	(0.9)

	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	138.9	(7.8)	98.0	(3.4)	48.6	10.7	128.6	116.0	27.5	-43.36	-76.29
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.06%	-0.23%	2.90%	-0.11%	1.51%	0.32%	3.80%	3.40%	0.82%	(0.69pp)	(2.58pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	40.29%	-49.12%	23.36%	16.03%	-58.20%	168.05%	25.91%	32.04%	4628.74%	4,686.94pp	4,596.69pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.30x	1.36x	1.28x	1.08x	0.92x	0.45x	0.47x	1.07x	1.27x	39.02	18.55
EBITDA* / Activo Total	12.52%	9.41%	9.78%	6.81%	5.07%	6.84%	8.47%	9.94%	11.72%	6.64pp	1.78pp
Deuda Neta / EBITDA*	6.61x	4.26x	1.00x	1.24x	1.97x	4.31x	2.04x	2.58x	2.27x	14.85	-12.17
Deuda Neta / Cap. Cont.	45.64%	45.61%	46.18%	50.52%	50.11%	82.85%	80.66%	80.94%	85.94%	35.83pp	5.00pp

**AUTLAN****Cifras Acumuladas**

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,689.5	100.0%	3,487.0	100.0%	29.7%
Cto. de Ventas	2,108.5	78.4%	2,782.1	79.8%	31.9%
Utilidad Bruta	581.0	21.6%	704.9	20.2%	21.3%
Gastos Oper. y PTU	518.8	19.3%	410.1	11.8%	-20.9%
EBITDA*	246.4	9.2%	572.1	16.4%	132.2%
Depreciación	184.2	6.8%	277.4	8.0%	50.6%
Utilidad Operativa	62.2	2.3%	294.8	8.5%	373.9%
CIF Neto	(111.7)	-4.2%	(171.6)	-4.9%	NN
Intereses Pagados	104.6	3.9%	132.7	3.8%	26.9%
Intereses Ganados	20.2	0.8%	4.6	0.1%	-77.3%
Perd. Cambio	(11.7)	-0.4%	(41.1)	-1.2%	NN
Otros	(15.6)	-0.6%	(2.3)	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	(49.5)	-1.8%	123.2	3.5%	NP
Subs. No Consol.	7.7	0.3%			NS
Utilidad antes de Imp.	(41.9)	-1.6%	123.2	3.5%	NP
Impuestos	6.0	0.2%	83.0	2.4%	NR
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(1.3)	0.0%	11.9	0.3%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	(46.6)	-1.7%	28.3	0.8%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	151.3	5.6%	351.0	10.1%	132.0%
-------------------	-------	------	-------	-------	--------

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	1,791.2	29.6%	1,663.4	23.1%	-7.1%
Disponible	371.2	6.1%	322.5	4.5%	-13.1%
Clientes y Cts.xCob.	592.8	9.8%	713.7	9.9%	20.4%
Inventarios	706.8	11.7%	593.1	8.2%	-16.1%
Otros Circulantes	120.4	2.0%	34.1	0.5%	-71.7%
Activos Fijos Netos	4,218.9	69.8%	4,202.1	58.3%	-0.4%
Otros Activos	35.1	0.6%	1,343.3	18.6%	NR
Activos Totales	6,045.2	100.0%	7,208.8	100.0%	19.2%
Pasivos a Corto Plazo	1,183.8	19.6%	840.5	11.7%	-29.0%
Proveedores	408.9	6.8%	353.6	4.9%	-13.5%
Cred. Banc y Burs	452.6	7.5%	308.8	4.3%	-31.8%
Impuestos por pagar	20.4	0.3%	83.6	1.2%	309.5%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	301.9	5.0%	94.6	1.3%	-68.7%
Pasivos a Largo Plazo	1,641.1	27.1%	3,016.6	41.8%	83.8%
Cred. Banc y Burs	804.9	13.3%	1,700.1	23.6%	111.2%
Otros Pasivos c/Costo	727.3	12.0%	1,194.1	16.6%	64.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	108.9	1.8%	122.5	1.7%	12.5%
Pasivos Totales	2,824.9	46.7%	3,857.2	53.5%	36.5%
Capital Mayoritario	3,220.0	53.3%	3,156.6	43.8%	-2.0%
Capital Minoritario	0.4	0.0%	195.1	2.7%	NR
Capital Consolidado	3,220.3	53.3%	3,351.6	46.5%	4.1%
Pasivo y Capital	6,045.2	100.0%	7,208.8	100.0%	19.2%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	967.4	100%	1,216.4	100%	25.7%
Cto. de Ventas	765.0	79.1%	965.7	79.4%	26.2%
Utilidad Bruta	202.4	20.9%	250.7	20.6%	23.9%
Gastos Oper. y PTU	180.1	18.6%	142.2	11.7%	-21.0%
EBITDA*	84.8	9%	183.0	15%	115.8%
Depreciación	62.5	6.5%	74.5	6.1%	19.2%
Utilidad Operativa	22.3	2.3%	108.5	8.9%	386.8%
CIF Neto	-39.8	-4.1%	-107.5	-8.8%	NN
Intereses Pagados	36.2	3.7%	47.5	3.9%	31.3%
Intereses Ganados	10.4	1.1%	-0.2	0.0%	PN
Perd. Cambio	-3.8	-0.4%			NS
Otros	-10.2	-1.1%	-59.8	-4.9%	NN
Utilidad después CIF	-17.5	-1.8%	1.0	0.1%	NP
Subs. No Consol.	7.2	0.7%			NS
Utilidad antes de Imp.	-10.3	-1.1%	1.0	0.1%	NP
Impuestos	6.0	0.6%	48.0	3.9%	700.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-0.7	-0.1%	1.3	0.1%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	-15.6	-1.6%	(48.3)	-4.0%	NN

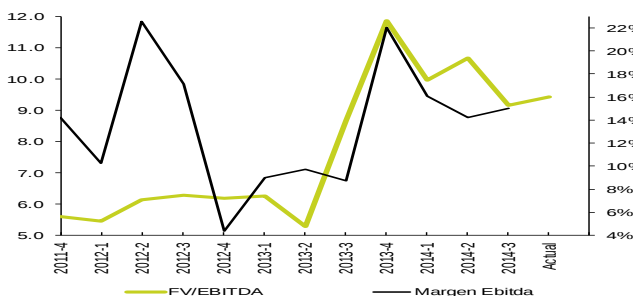
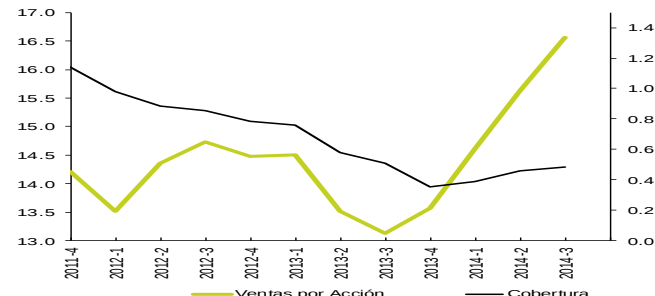
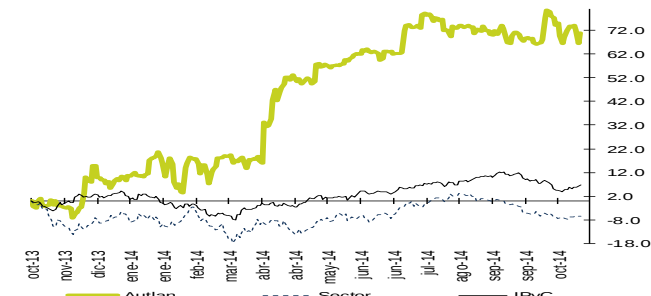
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	12.6	1.3%	27.5	2.3%	118.9%
-------------------	------	------	------	------	--------

	3T 13	3T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.51x	1.98x	30.79%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.76x	1.05x	38.41%
EBITDA* / Cap. Cont.	9.42%	23.17%	13.75pp
EBITDA* / Activo Total	5.07%	11.72%	6.64pp
Cobertura Interes	2.92x	4.46x	52.93%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	41.91%	21.79%	(20.11pp)
Cobertura (Liquidez)	0.51x	0.33x	-35.43%
Pasivo Moneda Ext.	51.27%	58.34%	7.07pp
Tasa de Impuesto	-14.34%	67.38%	81.71pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.97x	2.27x	14.85%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		-0.15		-0.03	NN		
EBITDA*		2.92		2.48	17.76%		
UOPA		1.59		1.27	25.50%		
FEPA		1.23		1.24	-0.82%		
VLA		11.86		12.08	-1.84%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(106.07x)	19.20x	PN	(618.49x)	NN	28.93x	PN
FV/Ebitda*	9.43x	10.21x	-7.65%	9.44x	-0.06%	7.70x	22.47%
P/UO	9.86x	10.47x	-5.85%	12.37x	-20.32%	13.37x	-26.27%
P/FE	12.75x	9.50x	34.26%	12.64x	0.82%	12.15x	4.89%
P/VL	1.33x	2.69x	-50.63%	1.30x	1.87%	1.06x	25.30%

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	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria 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	mmsuarezh@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