

¡BursaTris! 3T14

ICH: SIN SORPRESAS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

ICH dio a conocer sus resultados al 3T14. La emisora mostró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 18.5% y 17.3% respectivamente. Estos resultados estuvieron en línea con respecto a los estimados de consenso (ver tabla). **Recordamos que ICH NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP. El precio objetivo de consenso de P\$84.2 implica un potencial de 13.7% vs. el 14.0% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en los Ingresos se debe a un mayor volumen de venta (13.0%) y a un incremento del 5.0% en el precios promedio de sus productos.

La fuerte disminución en los gastos de administración (17.5% A/A) permitió un crecimiento importante en la Utilidad de Operación (40.9%). A pesar de lo anterior, una reducción en el rubro de depreciación y amortización del 5.9% provocó que el Ebitda presente un incremento menor (17.3%). Por lo anterior, el margen Ebitda registró una contracción de 0.1 ppt.

El incremento en la Utilidad Neta se deriva del mencionado mejor desempeño en el Utilidad Neta que más que compensó un menor beneficio por impuestos (en ambos trimestres fue un cargo a favor).

ICH - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	8,101	6,836	18.5%	7,963	1.7%
Utilidad de Operación	442	314	40.9%	363	21.8%
EBITDA	738	629	17.3%	710	4.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	441	383	15.0%	356	23.8%
Margen de Operación	5.5%	4.6%	0.9 ppt	4.6%	0.9 ppt
Margen Ebitda	9.1%	9.2%	-0.1 ppt	8.9%	0.2 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	84.20
POTENCIAL \$PO	13.7%
POTENCIAL IPyC	14.0%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-15.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.1%

Rodrigo Heredia M.
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!



ICH 3T 14 Sector: SIDERURGICAS

Información Bursátil											
Precio 28-oct-2014	\$	73.32		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	31,703		No. Acciones (millones)		432.4	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	2,355		% Acc.en Mdo. (Free Float)		31.3%	
								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)					%	%
Ventas Netas	7,783.4	6,732.1	7,335.7	7,124.4	6,836.3	6,349.4	8,035.6	7,390.2	8,100.7	18.5	9.6
Cto. de Ventas	6,676.9	6,492.9	6,426.3	6,282.6	6,209.3	6,221.7	7,275.2	6,657.2	7,400.5	19.2	11.2
Utilidad Bruta	1,106.4	239.3	909.4	841.8	627.0	127.7	760.4	733.0	700.2	11.7	(4.5)
Gastos Oper. y PTU	275.1	178.9	387.3	280.5	312.8	349.7	316.9	313.7	257.9	(17.5)	(17.8)
EBITDA*	1,107.6	332.8	845.0	859.8	628.6	25.9	733.0	711.7	738.1	17.4	3.7
Depreciación	276.3	272.4	323.0	298.5	314.4	247.9	289.5	292.4	295.8	(5.9)	1.2
Utilidad Operativa	831.3	60.4	522.0	561.3	314.2	(222.1)	443.5	419.3	442.3	40.8	5.5
CIF	(250.3)	(313.3)	(246.0)	78.2	45.0	88.8	(63.9)	4.1	70.3	56.4	NR
Intereses Pagados	5.3	28.9	4.5	2.5	40.8	1.2	9.9	12.9	5.8	PN	PN
Intereses Ganados	6.1	3.1	5.6	2.4	6.7	27.7	8.7	3.7	0.5	(92.5)	(86.4)
Perd. Cambio				78.3	95.5	32.0			65.8	(31.1)	NS
Otros	(251.1)	(287.4)	(247.1)		(16.4)	30.3	(62.7)	13.3	(1.9)	NN	PN
Utilidad después de CIF	581.0	(252.9)	276.1	639.5	359.2	(133.2)	379.6	423.4	512.6	42.7	21.1
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	581.0	(252.9)	276.1	639.5	359.2	(133.2)	379.6	423.4	512.6		
Impuestos	12.1	(3.2)	(18.2)	(84.6)	(143.5)	(429.5)	(1.3)	(33.4)	(34.2)	NN	NN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	133.5	(65.8)	70.8	127.7	119.8	31.2	75.4	91.3	106.1	(11.4)	16.3
Utilidad Neta Mayoritaria	435.3	(183.8)	223.5	596.5	382.9	265.1	305.5	365.4	440.6	15.1	20.6

Márgenes Financieros	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Margen Operativo	10.68%	0.90%	7.12%	7.88%	4.60%	-3.50%	5.52%	5.67%	5.46%	0.86pp	(0.21pp)
Margen EBITDA*	14.23%	4.94%	11.52%	12.07%	9.20%	0.41%	9.12%	9.63%	9.11%	(0.08pp)	(0.52pp)
Margen Neto	5.59%	-2.73%	3.05%	8.37%	5.60%	4.17%	3.80%	4.94%	5.44%	(0.16pp)	0.49pp

Información Trimestral por acción	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA* por Acción	2.54	0.76	1.94	1.98	1.44	0.06	1.68	1.64	1.71	18.34	4.40
Utilidad Neta por Acción	1.00	-0.42	0.51	1.37	0.88	0.61	0.70	0.84	1.02	15.99	21.37

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA*	0.20	0.06	0.15	0.15	0.11	0.00	0.13	0.13	0.13	15.95	1.00
Utilidad Neta	0.08	-0.03	0.04	0.11	0.07	0.05	0.05	0.06	0.08	13.65	17.42

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)					%	%
Activo Circulante	21,943.3	21,268.4	20,774.7	21,257.9	21,161.2	20,080.8	20,677.4	21,230.9	21,835.9	3.19	2.85
Disponible	8,060.1	8,308.8	7,498.8	7,814.9	7,938.6	7,417.1	7,252.6	6,558.9	6,786.7	-14.51	3.47
Clientes y Cts.xCob.	5,130.0	4,294.6	5,400.4	5,407.1	5,225.8	4,156.9	5,199.9	5,557.5	5,923.6	13.35	6.59
Inventarios	8,264.7	8,348.7	7,479.6	7,364.8	7,408.2	8,253.7	7,929.0	8,863.1	8,537.7	15.25	-3.67
Otros Circulantes	488.4	316.4	395.9	671.1	588.7	253.0	295.9	251.3	588.0	-0.13	133.95
Activos Fijos Netos	11,706.4	12,418.1	12,798.2	13,445.3	14,004.1	14,841.0	15,011.4	15,400.2	15,897.2	13.52	3.23
Otros Activos	5,185.2	5,361.7	5,282.8	5,381.6	5,381.6	4,911.4	4,800.5	4,782.5	4,806.1	-10.69	0.49
Activos Totales	38,834.9	39,048.2	38,855.8	40,084.7	40,547.0	39,833.2	40,489.3	41,413.6	42,539.3	4.9	2.7
Pasivos a Corto Plazo	4,178.9	4,210.2	4,294.8	4,330.0	4,232.8	4,658.1	4,937.5	5,577.6	5,981.7	41.32	7.24
Proveedores	2,527.5	2,522.7	2,393.7	2,414.7	2,431.0	3,041.8	3,374.7	3,740.8	4,263.1	75.37	13.96
Cred. Banc. y Burs	3.9	3.9	3.7	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	4.1	2.62	3.77
Impuestos por pagar	232.1	249.1	280.6	345.4	384.7	54.4	50.2	74.9	34.3	-91.07	-54.12
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	1,415.4	1,434.5	1,616.8	1,565.9	1,413.2	1,557.9	1,508.6	1,758.0	1,680.2	18.89	-4.43
Pasivos a Largo Plazo	3,638.8	3,651.7	3,581.4	3,563.9	3,515.5	2,542.3	2,516.4	2,492.6	2,507.5	-28.67	0.60
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	3,505.4	3,523.4	3,456.4	3,439.1	3,387.5	2,399.3	2,372.2	2,341.4	2,365.9	-30.16	1.05
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	133.4	128.3	125.0	124.8	128.0	143.0	144.2	151.2	141.6	10.61	-6.37
Pasivos Totales	7,817.7	7,862.0	7,876.2	7,893.8	7,748.3	7,200.3	7,453.9	8,070.2	8,489.1	9.6	5.2
Capital Mayoritario	25,715.3	25,831.5	25,637.9	26,633.1	27,086.4	27,036.7	27,357.3	27,597.7	28,118.4	3.81	1.89
Capital Minoritario	5,301.9	5,354.8	5,341.7	5,557.9	5,712.3	5,596.1	5,678.1	5,745.8	5,931.7	3.84	3.24
Capital Consolidado	31,017.2	31,186.2	30,979.5	32,190.9	32,798.7	32,632.8	33,035.4	33,343.5	34,050.1	3.82	2.12
Pasivo y Capital	38,834.9	39,048.2	38,855.8	40,084.7	40,547.0	39,833.2	40,489.3	41,413.6	42,539.3	4.9	2.7

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)					%	%
Flujo de Efectivo	845.2	22.7	617.3	986.1	772.2	532.3	670.4	749.1	822.1	6.46	9.74
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.72%	0.07%	1.99%	3.06%	2.35%	1.63%	2.03%	2.25%	2.41%	0.06pp	0.17pp
Tasa Efectiva de Impuestos	2.09%	1.27%	-6.60%	-13.23%	-39.96%	322.36%	-0.33%	-7.88%	-6.68%	33.29pp	1.20pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.27x	3.07x	3.10x	3.21x	3.25x	2.54x	2.58x	2.22x	2.22x	-31.58	0.26
EBITDA* / Activo Total	12.45%	10.46%	9.46%	7.92%	6.72%	5.98%	5.66%	5.15%	5.32%	(1.40pp)	0.17pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.69x	3.59x	(1.94x)	(1.34x)	(1.61x)	(0.21x)	(0.68x)	0.40x	0.33x	NP	-16.58
Deuda Neta / Cap. Cont.	-14.67%	-15.33%	-13.04%	-13.58%	-13.86%	-15.36%	-14.76%	-12.64%	-12.97%	0.89pp	(0.33pp)

Fuente: Bx+, BMV



ICH

Cifras Acumuladas

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	21,296.4	100.0%	23,526.5	100.0%	10.5%
Cto. de Ventas	18,918.3	88.8%	21,333.0	90.7%	12.8%
Utilidad Bruta	2,378.2	11.2%	2,193.5	9.3%	-7.8%
Gastos Oper. y PTU	980.7	4.6%	888.5	3.8%	-9.4%
EBITDA*	2,333.5	11.0%	2,182.8	9.3%	-6.5%
Depreciación	936.0	4.4%	877.7	3.7%	-6.2%
Utilidad Operativa	1,397.5	6.6%	1,305.0	5.5%	-6.6%
CIF Neto	(122.8)	-0.6%	10.4	0.0%	NP
Intereses Pagados	47.8	0.2%	17.0	0.1%	-64.4%
Intereses Ganados	14.7	0.1%	12.9	0.1%	-12.3%
Perd. Cambio	(73.3)	-0.3%	58.0	0.2%	NN
Otros	(16.4)	-0.1%	(43.4)	-0.2%	NN
Utilidad después CIF	1,274.8	6.0%	1,315.5	5.6%	3.2%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	1,274.8	6.0%	1,315.5	5.6%	3.2%
Impuestos	(246.4)	-1.2%	(68.8)	-0.3%	NN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	318.2	1.5%	272.8	1.2%	-14.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,202.9	5.6%	1,111.6	4.7%	-7.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	2,491.5	11.7%	2,244.0	9.5%	-9.9%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	21,161.2	52.2%	21,835.9	51.3%	3.2%
Disponible	7,938.6	19.6%	6,786.7	16.0%	-14.5%
Clientes y Cts.xCob.	5,225.8	12.9%	5,923.6	13.9%	13.4%
Inventarios	7,408.2	18.3%	8,537.7	20.1%	15.2%
Otros Circulantes	588.7	1.5%	588.0	1.4%	-0.1%
Activos Fijos Netos	14,004.1	34.5%	15,897.2	37.4%	13.5%
Otros Activos	5,381.6	13.3%	4,806.1	11.3%	-10.7%
Activos Totales	40,547.0	100.0%	42,539.3	100.0%	4.9%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	4,232.8	10.4%	5,981.7	14.1%	41.3%
Proveedores	2,431.0	6.0%	4,263.1	10.0%	75.4%
Cred. Banc y Burs	4.0	0.0%	4.1	0.0%	2.6%
Impuestos por pagar	384.7	0.9%	34.3	0.1%	-91.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	1,413.2	3.5%	1,680.2	3.9%	18.9%
Pasivos a Largo Plazo	3,515.5	8.7%	2,507.5	5.9%	-28.7%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	3,387.5	8.4%	2,365.9	5.6%	-30.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	128.0	0.3%	141.6	0.3%	10.6%
Pasivos Totales	7,748.3	19.1%	8,489.1	20.0%	9.6%
Capital Mayoritario	27,086.4	66.8%	28,118.4	66.1%	3.8%
Capital Minoritario	5,712.3	14.1%	5,931.7	13.9%	3.8%
Capital Consolidado	32,798.7	80.9%	34,050.1	80.0%	3.8%
Pasivo y Capital	40,547.0	100.0%	42,539.3	100.0%	4.9%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	6,836.3	100%	8,100.7	100%	18.5%
Cto. de Ventas	6,209.3	90.8%	7,400.5	91.4%	19.2%
Utilidad Bruta	627.0	9.2%	700.2	8.6%	11.7%
Gastos Oper. y PTU	312.8	4.6%	257.9	3.2%	-17.5%
EBITDA*	628.6	9%	738.1	9%	17.4%
Depreciación	314.4	4.6%	295.8	3.7%	-5.9%
Utilidad Operativa	314.2	4.6%	442.3	5.5%	40.8%
CIF Neto	45.0	0.7%	70.3	0.9%	56.4%
Intereses Pagados	40.8	0.6%	-5.8	-0.1%	PN
Intereses Ganados	6.7	0.1%	0.5	0.0%	-92.5%
Perd. Cambio	95.5	1.4%	65.8	0.8%	-31.1%
Otros	-16.4	-0.2%	-1.9	0.0%	NN
Utilidad después CIF	359.2	5.3%	512.6	6.3%	42.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	359.2	5.3%	512.6	6.3%	42.7%
Impuestos	-143.5	-2.1%	-34.2	-0.4%	NN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	119.8	1.8%	106.1	1.3%	-11.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	382.9	5.6%	440.6	5.4%	15.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	828.6	12.1%	822.1	10.1%	-0.8%

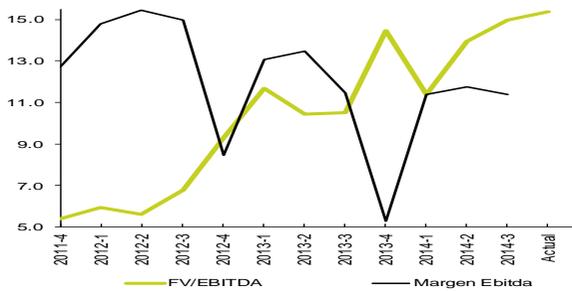
Razones Financieras

	3T 13	3T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	5.00x	3.65x	-26.98%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.01x)	0.05x	NP
EBITDA* / Cap. Cont.	8.13%	6.49%	(1.64pp)
EBITDA* / Activo Total	6.72%	5.32%	(1.40pp)
Cobertura Interes	70.59x	536.18x	659.53%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	54.63%	70.46%	15.83pp
Cobertura (Liquidez)	131.63x	3.78x	-97.13%
Pasivo Moneda Ext.	34.36%	47.16%	12.80pp
Tasa de Impuesto	-19.33%	-5.23%	14.09pp
Deuda Neta / EBITDA*	(1.61x)	0.33x	NP

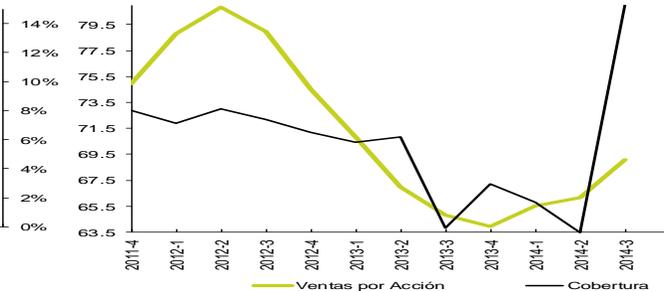
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trím. Ant.	Var.			
UPA		3.18	3.05	4.38%			
EBITDA*		5.11	4.85	5.21%			
UOPA		2.50	2.21	13.41%			
FEPa		6.42	6.34	1.31%			
VLA		65.03	63.83	1.89%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	23.03x	140.41x	-83.60%	24.04x	-4.20%	19.38x	18.84%
FV/Ebitda*	15.38x			15.06x	2.16%	9.79x	57.18%
P/UO	29.27x	238.54x	-87.73%	33.20x	-11.82%	16.84x	73.88%
P/FE	11.41x	79.71x	-85.68%	11.56x	-1.30%	9.24x	23.57%
P/VL	1.13x	6.90x	-83.65%	1.15x	-1.85%	1.25x	-9.88%

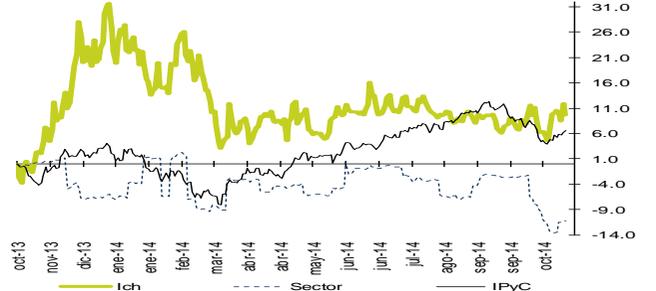
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000% / S.D. Sin Deuda



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