

¡BursaTris! 3T14

MFRISCO: MEJOR OPERACIÓN, PERO...

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Minera Frisco dio a conocer sus resultados al 3T14. La emisora mostró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 39.9% y 85.5% respectivamente. Estos resultados FUERON MUY POR ENCIMA de los estimados de consenso, aunque la Utilidad Neta resultó muy por debajo. **Recordamos que Mfrisco NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP. El precio objetivo de consenso de P\$ 32.4 implica un potencial de 39.1% vs. el 13.5% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El fuerte crecimiento en los Ingresos se explica principalmente por un sustancial aumento en la producción de Oro (103.0%) y Plata (31.0%), que son sus dos principales productos. Esto compensó la caída en los precios internacionales de ambos de 3.0% y 8.0%, respectivamente.

El Ebitda tuvo un incremento muy superior a las Ventas debido a una mejora en la eficiencia de la empresa que se reflejó en una disminución de 13.2% en los gastos, sumado al impacto de la depreciación la cual registró un aumento de 69.9%, sin que esto afecte negativamente el costo de ventas (la utilidad bruta subió 45.0%). Todo lo anterior permitió una mejor importante en los márgenes de Operación y Ebitda de 5.6 y 10.0ppt, respectivamente.

A pesar de un muy buen trimestre a nivel operativo, Mfrisco volvió a registrar un resultado neto negativo debido principalmente a una pérdida por variación cambiaria como consecuencia de la valuación del crédito sindicado por US\$ 1,100, y en menor medida por la valuación de pasivos con proveedores, así como coberturas cambiarias.

Minera Frisco - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	3,390	2,423	39.9%	2,205	53.7%
Utilidad de Operación	543	252	115.6%	261	108.2%
EBITDA	1,382	745	85.5%	772	79.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	-292	-208	40.5%	44	-764.1%
Margen de Operación	16.0%	10.4%	5.6 ppt	11.8%	4.2 ppt
Margen Ebitda	40.8%	30.7%	10.0 ppt	35.0%	5.8 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	32.40
POTENCIAL \$PO	39.1%
POTENCIAL IPyC	13.5%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-13.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.5%

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

Octubre 29, 2014



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



MFRISCO		3T 14		Sector: MINERAS								
Información Bursátil												
Precio 28-oct-2014	\$	22.80			Valor de Cap. (millones P\$)	\$	58,035			No. Acciones (millones)	2,545.4	
					Valor de Cap. (millones USD)	\$	4,311			% Acc.en Mdo. (Free Float)	15.4%	
										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		1,906.4	2,565.2	3,148.4	2,178.7	2,423.5	2,554.0	2,498.8	2,897.1	3,389.8	39.9	17.0
Cto. de Ventas		1,281.0	1,513.2	1,787.3	1,587.2	1,864.5	1,570.9	2,131.9	2,327.4	2,579.5	38.3	10.8
Utilidad Bruta		625.4	1,052.0	1,361.0	591.5	559.0	983.0	366.9	569.7	810.2	45.0	42.2
Gastos Oper. y PTU		146.1	216.7	211.0	230.8	307.4	444.0	323.4	251.6	266.9	(13.2)	6.1
EBITDA*		739.8	1,164.3	1,596.9	804.3	745.4	1,158.4	686.4	1,107.2	1,382.2	85.4	24.8
Depreciación		260.5	328.9	446.8	443.5	493.8	619.3	643.0	789.1	838.9	69.9	6.3
Utilidad Operativa		479.3	835.4	1,150.0	360.8	251.6	539.1	43.4	318.1	543.3	115.9	70.8
CIF		1,189.4	(2,596.0)	22.2	(750.5)	(361.6)	(459.1)	(146.1)	(95.7)	(827.3)	NN	NN
Intereses Pagados		122.4	(61.0)	163.9	159.8	228.0	249.5	245.3	250.0	254.8	11.7	1.9
Intereses Ganados		2.2	4.8	1.0	0.6	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	(28.5)	11.8
Perd. Cambio		1,437.9		879.2		2.5		98.9	154.1		NS	NS
Otros		(128.3)	(2,661.8)	(694.1)	(591.3)	(136.3)	(209.8)			(572.7)	NN	NS
Utilidad después de CIF		1,668.7	(1,760.7)	1,172.3	(389.7)	(110.0)	79.9	(102.7)	222.4	(284.0)	NN	PN
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos		1,668.7	(1,760.7)	1,172.3	(389.7)	(110.0)	79.9	(102.7)	222.4	(284.0)	NN	PN
Impuestos		480.9	(471.3)	438.1	(180.2)	89.0	225.6	81.5	52.0	(2.8)	PN	PN
Part. Extraord.												
Interés Minoritario		9.1	5.5	8.2	13.6	8.8	(5.4)	7.9	10.7	11.1	26.5	3.9
Utilidad Neta Mayoritaria		1,178.7	(1,294.9)	726.0	(223.1)	(207.7)	(140.3)	(192.1)	159.8	(292.2)	NN	PN
Márgenes Financieros												
Margen Operativo		25.14%	32.56%	36.53%	16.56%	10.38%	21.11%	1.74%	10.98%	16.03%	5.65pp	5.05pp
Margen EBITDA*		38.80%	45.39%	50.72%	36.92%	30.76%	45.36%	27.47%	38.22%	40.78%	10.02pp	2.56pp
Margen Neto		61.83%	-50.48%	23.06%	-10.24%	-8.57%	-5.49%	-7.69%	5.51%	-8.62%	(0.05pp)	(14.14pp)
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción		0.29	0.46	0.63	0.32	0.29	0.46	0.27	0.43	0.54	85.43	24.83
Utilidad Neta por Acción		0.46	-0.51	0.29	-0.09	-0.08	-0.06	-0.08	0.06	-0.11	NN	PN
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*		0.02	0.04	0.05	0.02	0.02	0.03	0.02	0.03	0.04	81.69	20.77
Utilidad Neta		0.04	-0.04	0.02	-0.01	-0.01	-0.00	-0.01	0.00	-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		6,196.3	7,473.3	7,194.6	7,297.0	6,369.3	7,415.5	7,129.7	5,596.7	5,476.1	-14.02	-2.15
Disponible		1,821.0	1,378.9	1,101.7	357.7	189.0	859.9	620.4	367.1	386.7	104.64	5.33
Clientes y Cts.xCob.		2,041.1	3,080.7	2,574.5	2,237.6	2,258.9	2,493.3	2,602.3	1,650.1	1,402.3	-37.92	-15.02
Inventarios		1,929.6	2,506.2	2,700.8	3,196.9	2,990.1	3,312.6	3,122.7	3,039.0	2,970.9	-0.64	-2.24
Otros Circulantes		404.6	507.6	817.6	1,504.8	931.3	749.7	784.3	540.4	716.2	-23.10	32.53
Activos Fijos Netos		20,200.3	23,463.9	25,214.4	27,711.1	27,704.0	28,823.2	27,935.2	27,605.2	27,896.4	0.69	1.05
Otros Activos		815.0	9,206.2	8,013.6	8,408.2	10,499.5	10,261.3	10,988.9	11,013.9	11,275.7	7.39	2.38
Activos Totales		27,211.6	40,143.4	40,422.7	43,416.2	44,572.8	46,500.0	46,053.8	44,215.7	44,648.2	0.2	1.0
Pasivos a Corto Plazo		13,845.8	10,382.7	10,517.8	10,940.1	6,863.0	8,301.2	8,048.8	6,373.3	5,336.5	-22.24	-16.27
Proveedores		385.4	653.4	772.4	992.6	977.6	937.4	559.9	461.4	467.0	-52.23	1.21
Cred. Banc. y Burs		10,827.8	7,700.0	8,250.0	8,450.0	3,765.0	3,765.0	3,765.0	2,140.0	2,770.0	-26.43	29.44
Impuestos por pagar		301.0	41.5	41.8	23.8	26.6	36.2	23.3	45.1	44.0	65.22	-2.29
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo		2,331.5	1,987.9	1,453.6	1,473.8	2,093.8	3,562.6	3,700.7	3,726.8	2,055.5	-1.83	-44.85
Pasivos a Largo Plazo		1,068.4	16,054.9	14,693.0	15,623.9	21,571.3	22,243.3	22,280.2	22,240.2	22,762.9	5.52	2.35
Cred. Banc. Y Burs			14,311.1	13,590.1	14,325.9	19,313.1	19,384.2	19,392.1	19,335.5	19,799.5	2.52	2.40
Otros Pasivos c/Costo			1,339.9	733.3	930.1	1,889.0	2,377.9	2,405.0	2,423.5	2,481.1	31.35	2.37
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes		1,068.4	403.9	369.6	367.9	369.3	481.3	483.2	481.1	482.4	30.62	0.26
Pasivos Totales		14,914.2	26,437.7	25,210.8	26,564.0	28,434.3	30,544.5	30,329.0	28,613.4	28,099.5	(1.2)	(1.8)
Capital Mayoritario		11,852.9	13,235.3	14,707.9	16,317.1	15,601.2	15,430.0	15,152.2	15,023.1	15,938.9	2.16	6.10
Capital Minoritario		444.5	470.4	504.0	535.2	537.3	525.5	572.6	579.2	609.8	13.51	5.29
Capital Consolidado		12,297.4	13,705.7	15,211.9	16,852.2	16,138.5	15,955.5	15,724.8	15,602.3	16,548.7	2.54	6.07
Pasivo y Capital		27,211.6	40,143.4	40,422.7	43,416.2	44,572.8	46,500.0	46,053.8	44,215.7	44,648.2	0.2	1.0
		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		1,242.3	(960.4)	655.8	234.0	292.9	473.6	384.6	837.2	557.7	90.41	-33.38
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		10.10%	-7.01%	4.31%	1.39%	1.81%	2.97%	2.45%	5.37%	3.37%	1.56pp	(2.00pp)
Tasa Efectiva de Impuestos		28.82%	26.77%	37.37%	46.25%	-80.92%	282.27%	-79.43%	23.38%	0.99%	81.90pp	(22.40pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		0.31x	0.48x	0.43x	0.37x	0.49x	0.49x	0.50x	0.40x	0.47x	-4.66	16.98
EBITDA* / Activo Total		14.09%	11.15%	13.36%	12.39%	12.01%	9.94%	7.85%	8.44%	9.72%	(2.29pp)	1.28pp
Deuda Neta / EBITDA*		5.15x	6.26x	2.16x	3.05x	2.23x	3.51x	3.70x	3.96x	3.51x	57.21	-11.39
Deuda Neta / Cap. Cont.		73.24%	160.31%	141.15%	138.55%	153.53%	154.60%	158.61%	150.82%	149.04%	(4.50pp)	(1.79pp)

Fuente: Bx+, BMV



MFRISCO

Cifras Acumuladas

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	7,750.6	100.0%	8,785.7	100.0%	13.4%
Cto. de Ventas	5,239.1	67.6%	7,038.9	80.1%	34.4%
Utilidad Bruta	2,511.6	32.4%	1,746.8	19.9%	-30.4%
Gastos Oper. y PTU	749.2	9.7%	841.9	9.6%	12.4%
EBITDA*	3,146.5	40.6%	3,175.8	36.1%	0.9%
Depreciación	1,384.1	17.9%	2,271.0	25.8%	64.1%
Utilidad Operativa	1,762.4	22.7%	904.8	10.3%	-48.7%
CIF Neto	(1,089.8)	-14.1%	(1,069.0)	-12.2%	NN
Intereses Pagados	551.7	7.1%	750.0	8.5%	36.0%
Intereses Ganados	2.0	0.0%	0.8	0.0%	-61.5%
Perd. Cambio	394.8	5.1%	(319.7)	-3.6%	PN
Otros	(934.9)	-12.1%			NS
Utilidad después CIF	672.6	8.7%	(164.2)	-1.9%	PN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	672.6	8.7%	(164.2)	-1.9%	PN
Impuestos	346.8	4.5%	130.7	1.5%	-62.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	30.6	0.4%	29.6	0.3%	-3.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	295.2	3.8%	(324.6)	-3.7%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	1,405.3	18.1%	2,240.6	25.5%	59.4%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	6,369.3	14.3%	5,476.1	12.3%	-14.0%
Disponible	189.0	0.4%	386.7	0.9%	104.6%
Clientes y Cts.xCob.	2,258.9	5.1%	1,402.3	3.1%	-37.9%
Inventarios	2,990.1	6.7%	2,970.9	6.7%	-0.6%
Otros Circulantes	931.3	2.1%	716.2	1.6%	-23.1%
Activos Fijos Netos	27,704.0	62.2%	27,896.4	62.5%	0.7%
Otros Activos	10,499.5	23.6%	11,275.7	25.3%	7.4%
Activos Totales	44,572.8	100.0%	44,648.2	100.0%	0.2%
Pasivos a Corto Plazo	6,863.0	15.4%	5,336.5	12.0%	-22.2%
Proveedores	977.6	2.2%	467.0	1.0%	-52.2%
Cred. Banc y Burs	3,765.0	8.4%	2,770.0	6.2%	-26.4%
Impuestos por pagar	26.6	0.1%	44.0	0.1%	65.2%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,093.8	4.7%	2,055.5	4.6%	-1.8%
Pasivos a Largo Plazo	21,571.3	48.4%	22,762.9	51.0%	5.5%
Cred. Banc y Burs	19,313.1	43.3%	19,799.5	44.3%	2.5%
Otros Pasivos c/Costo	1,889.0		2,481.1	5.6%	31.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	369.3	0.8%	482.4	1.1%	30.6%
Pasivos Totales	28,434.3	63.8%	28,099.5	62.9%	-1.2%
Capital Mayoritario	15,601.2	35.0%	15,938.9	35.7%	2.2%
Capital Minoritario	537.3	1.2%	609.8	1.4%	13.5%
Capital Consolidado	16,138.5	36.2%	16,548.7	37.1%	2.5%
Pasivo y Capital	44,572.8	100.0%	44,648.2	100.0%	0.2%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,423.5	100%	3,389.8	100%	39.9%
Cto. de Ventas	1,864.5	76.9%	2,579.5	76.1%	38.3%
Utilidad Bruta	559.0	23.1%	810.2	23.9%	45.0%
Gastos Oper. y PTU	307.4	12.7%	266.9	7.9%	-13.2%
EBITDA*	745.4	31%	1,382.2	41%	85.4%
Depreciación	493.8	20.4%	838.9	24.7%	69.9%
Utilidad Operativa	251.6	10.4%	543.3	16.0%	115.9%
CIF Neto	-361.6	-14.9%	-827.3	-24.4%	NN
Intereses Pagados	228.0	9.4%	254.8	7.5%	11.7%
Intereses Ganados	0.3	0.0%	0.2	0.0%	-28.5%
Perd. Cambio	2.5	0.1%			NS
Otros	-136.3	-5.6%	-572.7	-16.9%	NN
Utilidad después CIF	-110.0	-4.5%	-284.0	-8.4%	NN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-110.0	-4.5%	-284.0	-8.4%	NN
Impuestos	89.0	3.7%	-2.8	-0.1%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	8.8	0.4%	11.1	0.3%	26.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	-207.7	-8.6%	(292.2)	-8.6%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

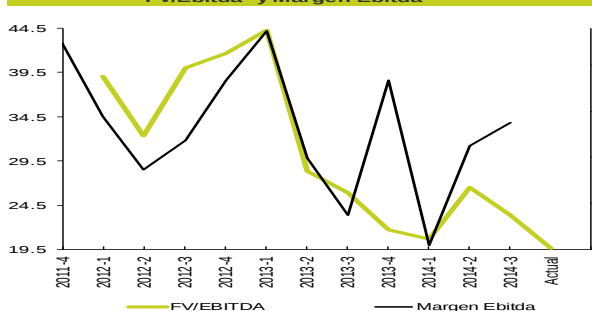
Fjo. Neto de Efo.	210.6	8.7%	557.7	16.5%	164.8%
-------------------	-------	------	-------	-------	--------

	3T 13		3T 14		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.93x		1.03x		10.57%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.75x		1.67x		-4.32%
EBITDA* / Cap. Cont.	26.71%		26.19%		(0.52pp)
EBITDA* / Activo Total	12.01%		9.72%		(2.29pp)
Cobertura Interes	5.72x		4.24x		-25.95%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	24.14%		18.99%		(5.14pp)
Cobertura (Liquidez)	0.19x		0.18x		-5.20%
Pasivo Moneda Ext.	55.34%		59.09%		3.75pp
Tasa de Impuesto	51.56%		-79.64%		(131.20pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.23x		3.51x		57.21%

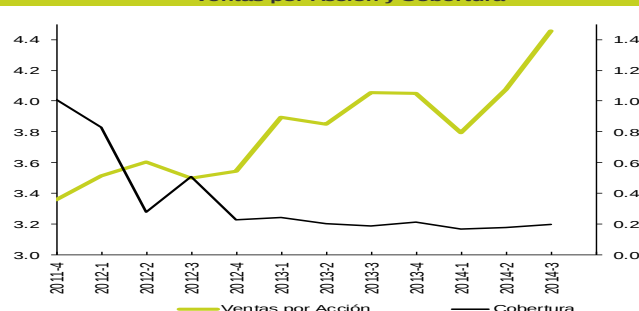
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		-0.18		-0.15	NN		
EBITDA*		1.70		1.45	17.22%		
UOPA		0.57		0.45	25.32%		
FEPA		0.88		0.78	12.90%		
VLA		6.26		5.90	6.10%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(124.84x)	19.05x	PN	(152.57x)	NN	64.36x	PN
FV/Ebitda*	19.59x	10.16x	92.85%	22.30x	-12.13%	30.69x	-36.16%
P/UO	40.19x	10.41x	286.13%	50.37x	-20.20%	39.88x	0.78%
P/FE	25.85x	9.41x	174.61%	29.19x	-11.43%	43.53x	-40.60%
P/VL	3.64x	2.66x	36.70%	3.86x	-5.75%	8.10x	-55.06%

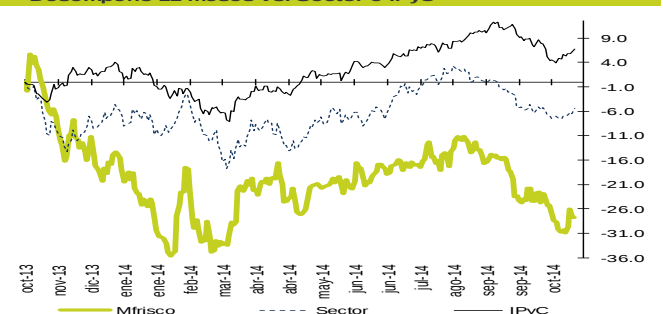
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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	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