

¡BursaTris! 4T14

ARA: CUMPLE CON GUÍA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

ARA dio a conocer sus resultados financieros del 4T'14. Las Ventas y Ebitda del periodo mostraron incrementos de 32% y 33%, respectivamente. Calificamos el reporte como positivo, ya que el primer rubro superó los estimados del consenso, mientras que el Ebitda se mantuvo en línea. Recordamos que **ARA NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar**. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 6.2 implica un potencial de -7.5% vs 5.9% del IPyC para el mismo periodo.

CONCLUSIÓN: PUNTO DE INFLEXIÓN

Después de 3 años con caídas en Ventas (2011-2013) ARA ha retomado el camino de crecimiento. La compañía ha tenido la capacidad para adaptarse a los cambios que se han presentado en el sector siguiendo una estrategia que privilegia un crecimiento ordenado y la generación de flujos de efectivo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas (+32% a/a). El volumen de viviendas vendidas se incrementó 21% a/a a medida que la compañía continuó con la escrituración de unidades ligadas a subsidios federales. También destacó el segmento de vivienda media (43% s/ventas totales) con un aumento de 55% a/a. Considerando lo anterior, las cifras del año completo reflejaron un incremento de 8.2%a/a, en línea con la guía 2014 de la compañía.

Ebitda (+33%a/a). El margen Ebitda se mantuvo estable vs. el 4T13 aunque mostró una baja de 1.3ppt vs. el 3T14. Los márgenes operativos siguen siendo menores a los registrados en años anteriores. Por su parte, el flujo de efectivo de la compañía alcanzó los P\$162mn en el 4T14 y P\$864mn en 2014.

Guía financiera 2015. La guía de la compañía vino sin sorpresas ya que Ara espera un incremento en Ventas en niveles de 9%-10% y una generación de flujos de efectivo de alrededor de P\$500mn.

ARA - Resultados 4T'14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas Totales	1,702	1,288	32.2%	1,602	6%
Utilidad de Operación	174	58	200.9%	152	14%
EBITDA	233	175	32.7%	228	2%
Utilidad Neta	144	95	51.7%	127	13%
Margen de Operación	10.2%	4.5%	5.7 ppt	9.5%	0.7 ppt
Margen Ebitda	13.7%	13.6%	0.1 ppt	14.2%	-0.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	6.2
POTENCIAL \$PO	-7.5%
POTENCIAL IPyC	5.9%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	3.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.8%

Marco Medina Z.
mmedinaz@vepormas.com.mx
5625 1453

Febrero 24, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ARA		4T 14		Sector: VIVIENDA									
Información Bursátil													
Precio 25-feb-2015		\$	6.70	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	8,794	No. Acciones (millones)		1,312.5			
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	589	% Acc.en Mdo. (Free Float)		60.0%			
								Acciones por ADR		N.A.			
		4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)		(A)					(B)					(C)	
												%	
Ventas Netas		1,630.7	1,468.9	1,653.6	1,325.7	1,287.6	1,473.6	1,388.2	1,642.4	1,702.0	32.2	3.6	
Cto. de Ventas		1,205.1	1,057.6	1,196.3	979.7	951.8	1,093.4	1,032.5	1,219.3	1,211.0	27.2	(0.7)	
Utilidad Bruta		425.6	411.3	457.3	346.0	335.7	380.2	355.7	423.1	491.0	46.2	16.0	
Gastos Oper. y PTU		290.5	244.6	269.5	229.9	277.9	213.1	254.4	252.3	317.0	14.1	25.7	
EBITDA*		247.0	243.0	279.0	200.0	175.5	249.5	180.1	246.0	195.3	11.3	(20.6)	
Depreciación		23.5	22.6	23.2	22.6	19.9	21.0	21.7	21.3	21.4	7.4	0.1	
Utilidad Operativa		135.2	166.7	187.8	116.1	57.8	167.1	101.3	170.8	173.9	200.9	1.8	
CIF		4.4	2.7	2.9	(5.4)	(8.4)	1.2	(1.5)	4.3	7.7	NP	77.8	
Intereses Pagados		8.9	7.4	6.1	6.1	5.5	2.8	7.0	3.0	4.6	(17.1)	50.5	
Intereses Ganados		14.8	15.8	8.6	7.1	7.9	7.4	8.3	8.2	8.9	11.9	8.6	
Perd. Cambio		(1.0)	4.3	(4.4)	(0.5)	1.6	0.2	0.4	(2.0)	(5.7)	PN	NN	
Otros		(0.5)	(10.0)	4.8	(5.9)	(12.4)	(3.7)	(3.1)	1.2	9.0	NP	650.0	
Utilidad después de CIF		139.6	169.5	190.7	110.7	49.4	168.3	99.9	175.1	181.6	267.5	3.7	
Subs. No Consol.		12.3	19.4	17.9	19.4	67.5	20.2	19.5	19.8	16.5	(75.5)	(16.4)	
Util. Antes de Impuestos		151.8	188.9	208.6	130.1	116.9	188.4	119.4	194.9	198.1	69.5	1.7	
Impuestos		47.9	57.1	62.6	38.4	22.1	56.6	35.7	58.5	54.0	143.9	(7.8)	
Part. Extraord.													
Interés Minoritario		0.5	0.6	0.5	0.2	0.1	0.4	0.2	0.3	0.8	545.3	120.1	
Utilidad Neta Mayoritaria		103.4	131.3	145.5	91.5	94.6	131.5	83.4	136.0	143.4	51.5	5.4	
Márgenes Financieros													
Margen Operativo		8.29%	11.35%	11.36%	8.75%	4.49%	11.34%	7.30%	10.40%	10.22%	5.73pp	(0.18pp)	
Margen EBITDA*		15.15%	16.54%	16.87%	15.09%	13.63%	16.93%	12.97%	14.98%	11.47%	(2.16pp)	(3.50pp)	
Margen Neto		6.34%	8.94%	8.80%	6.90%	7.35%	8.92%	6.01%	8.28%	8.42%	1.07pp	0.14pp	
Información Trimestral por acción													
EBITDA* por Acción		0.19	0.19	0.21	0.15	0.13	0.19	0.14	0.19	0.15	11.22	-20.62	
Utilidad Neta por Acción		0.08	0.10	0.11	0.07	0.07	0.10	0.06	0.10	0.11	51.44	5.42	
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)													
EBITDA*		0.01	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-1.28	-27.75	
Utilidad Neta		0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	34.42	-4.04	
		4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)		(A)					(B)					(C)	
												%	
Activo Circulante		15,457.0	15,487.5	15,192.5	15,127.8	14,893.6	14,981.8	15,039.4	15,387.4	15,584.7	4.64	1.28	
Disponible		1,616.4	1,425.1	1,039.5	730.7	643.0	965.9	1,170.5	1,120.0	1,075.6	67.29	-3.97	
Clientes y Cts.xCob.		766.3	897.6	964.0	942.7	748.9	818.3	737.8	969.3	863.3	15.28	-10.93	
Inventarios		12,398.3	12,392.1	12,427.6	12,713.5	12,741.6	12,502.5	12,412.7	12,541.7	12,912.0	1.34	2.95	
Otros Circulantes		676.0	772.6	761.5	741.0	760.1	695.2	718.5	756.4	733.7	-3.48	-2.99	
Activos Fijos Netos		502.1	530.2	432.7	419.1	366.5	366.1	329.7	329.7	689.8	88.24	110.37	
Otros Activos		416.8	408.6	445.7	451.7	453.9	454.5	453.9	454.1	1.2	-99.73	-99.73	
Activos Totales		16,375.9	16,426.3	16,070.8	15,998.5	15,714.0	15,802.5	15,823.0	16,169.3	16,275.7	3.6	0.7	
Pasivos a Corto Plazo		2,661.9	2,827.1	2,630.5	1,827.4	1,564.7	1,649.7	1,641.8	1,825.4	1,961.5	25.36	7.46	
Proveedores		326.6	422.3	460.0	486.8	358.8	383.9	404.4	526.0	676.9	88.67	28.70	
Cred. Banc. y Burs		1,075.2	1,112.1	1,075.2	367.5	377.7	388.8	399.9	411.0	409.6	8.45	-0.34	
Impuestos por pagar		137.3	231.8	145.6	112.0	121.8	92.7	144.6	187.4	175.2	43.90	-6.51	
Otros Pasivos c/Costo		18.6	16.4	12.7	9.2	6.1	3.7	2.9	2.4	3.7	-40.01	54.71	
Otros Pasivos s/Costo		1,104.2	1,044.4	936.9	851.8	700.3	780.6	690.0	698.7	696.1	-0.60	-0.36	
Pasivos a Largo Plazo		4,000.7	3,750.6	3,461.4	4,099.7	3,922.2	3,776.7	3,724.3	3,752.5	3,575.7	-8.83	-4.71	
Cred. Banc. Y Burs		2,079.4	1,822.4	1,541.7	2,191.9	2,045.6	1,908.0	1,863.1	1,901.8	1,728.8	-15.48	-9.09	
Otros Pasivos c/Costo		1,866.3	1,843.2	1,837.2	1,826.2	1,821.4	1,811.2	1,801.2	1,786.7	1,828.3	0.38	2.33	
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes		55.0	84.9	82.4	81.6	55.2	57.4	59.9	64.0	18.6	-66.26	-70.93	
Pasivos Totales		6,662.5	6,577.8	6,091.9	5,927.1	5,486.8	5,426.4	5,366.0	5,577.9	5,537.2	0.9	(0.7)	
Capital Mayoritario		9,660.3	9,794.3	9,923.9	10,035.4	10,192.3	10,340.6	10,421.4	10,555.5	10,701.5	5.00	1.38	
Capital Minoritario		53.1	54.2	55.0	36.1	34.8	35.4	35.6	36.0	37.1	6.47	2.95	
Capital Consolidado		9,713.4	9,848.5	9,979.0	10,071.4	10,227.1	10,376.1	10,457.0	10,591.5	10,738.5	5.00	1.39	
Pasivo y Capital		16,375.9	16,426.3	16,070.8	15,998.5	15,714.0	15,802.5	15,823.0	16,169.3	16,275.7	3.6	0.7	
		4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras		(A)					(B)					(C)	
												%	
Flujo de Efectivo		128.0	151.9	171.7	114.6	113.5	152.8	105.1	159.1	169.2	49.07	6.34	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		1.32%	1.54%	1.72%	1.14%	1.11%	1.47%	1.00%	1.50%	1.58%	0.47pp	0.07pp	
Tasa Efectiva de Impuestos		31.57%	30.21%	29.99%	29.53%	18.93%	30.02%	29.94%	30.04%	27.25%	8.32pp	(2.79pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		1.15x	1.09x	1.05x	1.32x	1.38x	1.50x	1.60x	1.56x	1.36x	-0.93	-12.60	
EBITDA* / Activo Total		7.22%	6.55%	6.42%	6.27%	5.59%	5.61%	5.05%	5.29%	5.44%	(0.15pp)	0.15pp	
Deuda Neta / EBITDA*		9.67x	5.06x	3.58x	(0.18x)	3.05x	2.85x	3.63x	4.73x	4.56x	49.58	-3.58	
Deuda Neta / Cap. Cont.		35.24%	34.21%	34.35%	36.38%	35.28%	30.32%	27.70%	28.15%	26.96%	(8.32pp)	(1.20pp)	

Fuente: BX+, BMV



ARA

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	5,735.7	100.0%	6,206.1	100.0%	8.2%
Cto. de Ventas	4,185.4	73.0%	4,556.1	73.4%	8.9%
Utilidad Bruta	1,550.3	27.0%	1,650.0	26.6%	6.4%
Gastos Oper. y PTU	1,021.9	17.8%	1,036.9	16.7%	1.5%
EBITDA*	897.5	15.6%	870.9	14.0%	-3.0%
Depreciación	88.2	1.5%	85.4	1.4%	-3.2%
Utilidad Operativa	528.4	9.2%	613.1	9.9%	16.0%
CIF Neto	(8.1)	-0.1%	11.7	0.2%	NP
Intereses Pagados	25.1	0.4%	17.3	0.3%	-30.9%
Intereses Ganados	39.4	0.7%	32.8	0.5%	-16.8%
Perd. Cambio	1.1	0.0%	(7.2)	-0.1%	PN
Otros	(23.5)	-0.4%	3.4	0.1%	NP
Utilidad después CIF	520.2	9.1%	624.8	10.1%	20.1%
Subs. No Consol.	124.2	2.2%	76.0	1.2%	-38.8%
Utilidad antes de Imp.	644.5	11.2%	700.8	11.3%	8.7%
Impuestos	180.2	3.1%	204.8	3.3%	13.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.4	0.0%	1.7	0.0%	23.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	462.9	8.1%	494.3	8.0%	6.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	676.0	11.8%	662.1	10.7%	-2.1%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					

Activo Circulante	14,893.6	94.8%	15,584.7	95.8%	4.6%
Disponible	643.0	4.1%	1,075.6	6.6%	67.3%
Clientes y Cts.xCob.	748.9	4.8%	863.3	5.3%	15.3%
Inventarios	12,741.6	81.1%	12,912.0	79.3%	1.3%
Otros Circulantes	760.1	4.8%	733.7	4.5%	-3.5%
Activos Fijos Netos	366.5	2.3%	689.8	4.2%	88.2%
Otros Activos	453.9	2.9%	1.2	0.0%	-99.7%
Activos Totales	15,714.0	100.0%	16,275.7	100.0%	3.6%
Pasivos a Corto Plazo	1,564.7	10.0%	1,961.5	12.1%	25.4%
Proveedores	358.8	2.3%	676.9	4.2%	88.7%
Cred. Banc y Burs	377.7	2.4%	409.6	2.5%	8.4%
Impuestos por pagar	121.8	0.8%	175.2	1.1%	43.9%
Otros Pasivos c/Costo	6.1	0.0%	3.7	0.0%	-40.0%
Otros Pasivos s/Costo	700.3	4.5%	696.1	4.3%	-0.6%
Pasivos a Largo Plazo	3,922.2	25.0%	3,575.7	22.0%	-8.8%
Cred. Banc y Burs	2,045.6	13.0%	1,728.8	10.6%	-15.5%
Otros Pasivos c/Costo	1,821.4	11.6%	1,828.3	11.2%	0.4%
Otros Pasivos s/Circulantes	55.2	0.4%	18.6	0.1%	-66.3%
Pasivos Totales	5,486.8	34.9%	5,537.2	34.0%	0.9%
Capital Mayoritario	10,192.3	64.9%	10,701.5	65.8%	5.0%
Capital Minoritario	34.8	0.2%	37.1	0.2%	6.5%
Capital Consolidado	10,227.1	65.1%	10,738.5	66.0%	5.0%
Pasivo y Capital	15,714.0	100.0%	16,275.7	100.0%	3.6%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,287.6	100%	1,702.0	100%	32.2%
Cto. de Ventas	951.8	73.9%	1,211.0	71.2%	27.2%
Utilidad Bruta	335.7	26.1%	491.0	28.8%	46.2%
Gastos Oper. y PTU	277.9	21.6%	317.0	18.6%	14.1%
EBITDA*	175.5	14%	195.3	11%	11.3%
Depreciación	19.9	1.5%	21.4	1.3%	7.4%
Utilidad Operativa	57.8	4.5%	173.9	10.2%	200.9%
CIF Neto	-8.4	-0.7%	7.7	0.4%	NP
Intereses Pagados	5.5	0.4%	4.6	0.3%	-17.1%
Intereses Ganados	7.9	0.6%	8.9	0.5%	11.9%
Perd. Cambio	1.6	0.1%	-5.7	-0.3%	PN
Otros	-12.4	-1.0%	9.0	0.5%	NP
Utilidad después CIF	49.4	3.8%	181.6	10.7%	267.5%
Subs. No Consol.	67.5	5.2%	16.5	1.0%	-75.5%
Utilidad antes de Imp.	116.9	9.1%	198.1	11.6%	69.5%
Impuestos	22.1	1.7%	54.0	3.2%	143.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.1	0.0%	0.8	0.0%	545.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	94.6	7.4%	143.4	8.4%	51.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	95.5	7.4%	152.6	9.0%	59.8%
-------------------	------	------	-------	------	-------

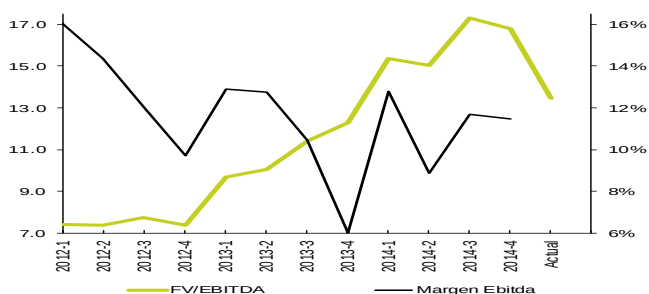
	4T 13	4T 14	Var. %
Razones Financieras			

Act. Circ. / Pasivo CP	9.52x	7.95x	-16.53%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.47x	0.42x	-12.28%
EBITDA* / Cap. Cont.	8.78%	8.11%	(0.67pp)
EBITDA* / Activo Total	5.59%	5.44%	(0.15pp)
Cobertura Interes	(43.18x)	(45.25x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	28.52%	35.42%	6.91pp
Cobertura (Liquidez)	0.53x	0.45x	-14.34%
Pasivo Moneda Ext.	0.10%	0.10%	(0.01pp)
Tasa de Impuesto	27.96%	29.23%	1.27pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.05x	4.56x	49.58%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		0.38		0.34	10.94%		
EBITDA*		0.66		0.66	1.05%		
UOPA		0.47		0.38	23.36%		
FEPA		0.44		0.40	9.00%		
VLA		8.15		8.04	1.38%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	17.79x	NS		19.74x	-9.86%	13.44x	32.34%
FV/Ebitda*	13.46x	NS		11.48x	17.20%	11.55x	16.53%
P/UO	14.34x	NS		17.69x	-18.94%	10.94x	31.13%
P/FE	15.25x	NS		16.62x	-8.25%	11.24x	35.61%
P/VL	0.82x	0.40x	103.51%	0.83x	-1.36%	0.67x	22.36%

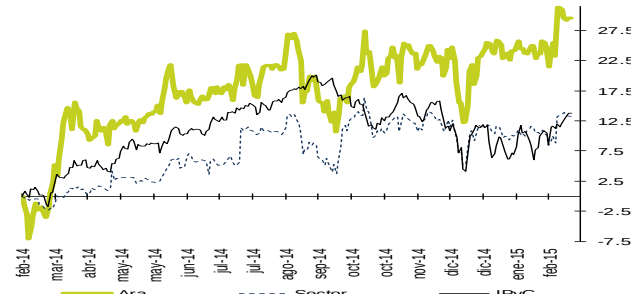
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 100% / 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.

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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@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
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@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	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	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