

¡BursaTris! 4T14

ASUR: MEJOR MARGEN EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Hace unos momentos, Asur presentó sus resultados financieros del 4T14. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 14.0% y 19.5%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados de consenso, en donde las Ventas estuvieron por debajo a lo esperado y el Ebitda por arriba (ver tabla). **Recordamos que Asur NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 197.5 implica una disminución de 1.3% vs 6.8% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento registrado en el periodo se explica por el aumento en sus tres divisiones de negocio como se explica a continuación:

- **Ingresos aeronáuticos (50% del total):** el incremento de 12.9% se debe a un mayor tráfico de pasajeros (+14.0%), en donde los viajeros nacionales crecieron 14.2% y los internacionales 13.9%.
- **Ingresos no aeronáuticos (30% del total):** el aumento de 14.5% se explica principalmente por un incremento en las ventas comerciales las cuales se incrementaron en 15.5%.
- **Servicios de construcción (20% del total):** el incremento de 16.1% se derivó de una mayor inversión en las mejoras de los activos concesionados.

Ebitda: el mayor crecimiento con respecto a la de los ingresos se explica por una menor proporción de costos y gastos sobre las Ventas totales. Lo anterior derivó en una mejora del margen operativo y Ebitda de 2.9 ppt y 2.5 ppt respectivamente. Es importante destacar que dicha mejora en márgenes fue muy superior a lo estimado (ver tabla).

Utilidad Neta: La disminución en la Utilidad Neta se debió principalmente a una pérdida cambiaria y a una mayor tasa impositiva.

ASUR - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	1,686	1,478	14.0%	1,900	-11.3%
Utilidad de Operación	796	656	21.4%	790	0.8%
EBITDA	911	762	19.5%	860	5.9%
Utilidad Neta	513	645	-20.4%	590	-12.9%
<i>Margen de Operación</i>	<i>47.2%</i>	<i>44.3%</i>	<i>2.9 ppt</i>	<i>41.6%</i>	<i>5.6 ppt</i>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>54.0%</i>	<i>51.5%</i>	<i>2.5 ppt</i>	<i>45.2%</i>	<i>8.8 ppt</i>

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	197.53
POTENCIAL \$PO	-1.3%
POTENCIAL IPyC	6.8%
PESO EN IPyC	1.5%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.9%

José María Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Febrero 23, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ASUR		4T 14		Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS							
Información Bursátil											
Precio 24-feb-2015	\$	201.62		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	60,486		No. Acciones (millones)		300.0	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	4,015		% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%	
								Acciones por ADR		N.A.	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	1,336.4	1,374.5	1,283.4	1,309.8	1,478.3	1,383.1	1,340.6	1,469.9	1,685.5	14.0	14.7
Cto. de Ventas	20.5	25.3	24.5	27.0	25.0	31.1	26.4	26.1	26.3	5.1	0.9
Utilidad Bruta	1,315.9	1,349.2	1,259.0	1,282.9	1,453.3	1,352.0	1,314.2	1,443.9	1,659.1	14.2	14.9
Gastos Oper. y PTU	746.6	535.0	557.6	582.9	797.7	514.0	553.2	678.0	863.2	8.2	27.3
EBITDA*	671.2	917.3	804.8	805.5	761.8	951.0	873.8	879.9	910.5	19.5	3.5
Depreciación	101.9	103.1	103.4	105.6	106.2	113.0	112.7	114.0	114.5	7.8	0.4
Utilidad Operativa	569.3	814.2	701.4	700.0	655.6	838.0	761.1	765.9	796.0	21.4	3.9
CIF	43.5	46.2	(65.1)	2.3	35.2	2.5	11.0	(21.7)	(106.8)	PN	NN
Intereses Pagados		16.5	22.4	17.5	19.9	19.5	21.3	20.6	20.4	2.5	(0.8)
Intereses Ganados	36.2	31.3	33.0	30.1	41.6	22.4	25.0	33.4	40.6	(2.5)	21.8
Perd. Cambio	(7.3)	(31.4)	75.6	10.4	(13.5)	0.4	(7.3)	34.5	127.0	NP	267.9
Otros	14.6	62.8	(151.3)	(20.7)	27.0	(0.8)	14.7	(69.0)	(253.9)	PN	NN
Utilidad después de CIF	612.7	860.4	636.3	702.2	690.8	840.5	772.1	744.2	689.2	(0.2)	(7.4)
Subs. No Consol.		(122.1)	26.8	0.3	(48.5)	10.6	21.9	21.3	(17.3)	NN	PN
Util. Antes de Impuestos	612.7	738.3	663.1	702.6	642.3	851.0	794.0	765.5	671.9	4.6	(12.2)
Impuestos	(52.3)	251.7	8.6	191.7	(2.6)	216.7	239.2	184.1	158.7	NP	(13.8)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	665.1	486.6	654.5	510.9	644.9	634.4	554.7	581.4	513.2	(20.4)	(11.7)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	42.60%	59.23%	54.65%	53.44%	44.35%	60.59%	56.77%	52.10%	47.23%	2.88pp	(4.88pp)
Margen EBITDA*	50.22%	66.74%	62.70%	61.50%	51.53%	68.76%	65.18%	59.86%	54.02%	2.49pp	(5.84pp)
Margen Neto	49.77%	35.40%	51.00%	39.00%	43.62%	45.87%	41.38%	39.55%	30.45%	(13.17pp)	(9.10pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	2.24	3.06	2.68	2.69	2.54	3.17	2.91	2.93	3.03	19.52	3.48
Utilidad Neta por Acción	2.22	1.62	2.18	1.70	2.15	2.11	1.85	1.94	1.71	-20.42	-11.72
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.17	0.25	0.21	0.20	0.19	0.24	0.22	0.22	0.21	6.09	-5.81
Utilidad Neta	0.17	0.13	0.17	0.13	0.16	0.16	0.14	0.14	0.12	-29.36	-19.65
Balance General (Millones de pesos)											
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	3,164.8	3,866.4	3,307.9	3,869.4	2,554.1	3,031.3	3,660.4	4,031.9	3,903.9	52.85	-3.18
Disponible	2,265.4	2,660.9	1,941.9	2,396.6	1,259.6	1,603.4	2,352.0	2,859.3	2,855.4	126.69	-7.87
Clientes y Cts.xCob.	445.3	508.0	394.2	355.3	471.0	548.2	341.2	209.2	458.5	-2.64	119.17
Inventarios	24.2	24.9	28.9	29.9	32.0	29.8	30.7	34.5	37.2	16.31	7.72
Otros Circulantes	429.8	672.5	943.0	1,087.5	791.6	849.9	936.5	688.9	552.9	-30.16	-19.75
Activos Fijos Netos	314.6	2,895.5	3,074.2	3,114.7	3,071.6	3,087.1	3,101.7	3,234.0	3,511.2	14.31	8.57
Otros Activos	15,629.8	15,601.1	15,587.0	15,607.5	15,790.8	15,700.8	15,642.7	15,779.7	16,509.4	4.55	4.62
Activos Totales	19,109.2	22,363.0	21,969.0	22,591.5	21,416.5	21,819.1	22,404.8	23,045.6	23,924.5	11.7	3.8
Pasivos a Corto Plazo	695.0	878.2	901.3	985.2	668.0	466.4	505.1	431.2	401.6	-39.87	-6.85
Proveedores	8.7	11.4	11.4	14.0	10.0	11.5	11.6	20.7	13.1	30.64	-36.78
Cred. Banc. y Burs	281.6	180.6	106.7	12.7	41.8	18.2	29.9	9.7	29.9	-28.37	207.29
Impuestos por pagar	231.6	541.0	646.0	804.4	498.6	277.6	270.8	175.7	171.9	-65.53	-2.16
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	173.1	145.3	137.2	154.2	117.5	159.0	192.9	225.1	186.7	58.89	-17.03
Pasivos a Largo Plazo	1,943.3	4,574.2	4,625.5	4,636.8	4,464.3	4,437.4	4,438.7	4,520.9	4,771.8	6.89	5.55
Cred. Banc. Y Burs	33.3	2,685.4	2,823.2	2,834.7	2,799.1	2,793.6	2,776.5	2,876.3	3,157.4	12.80	9.77
Otros Pasivos c/Costo					1,658.4				1,606.2	-3.14	NS
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,909.9	1,888.7	1,802.3	1,802.1	6.9	1,643.8	1,662.1	1,644.6	8.2	19.29	-99.50
Pasivos Totales	2,638.2	5,452.4	5,526.9	5,622.0	5,132.3	4,903.8	4,943.8	4,952.0	5,173.4	0.8	4.5
Capital Mayoritario	16,471.0	16,910.6	16,442.2	16,969.6	16,284.2	16,915.3	17,461.0	18,093.6	18,751.1	15.15	3.63
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	16,471.0	16,910.6	16,442.2	16,969.6	16,284.2	16,915.3	17,461.0	18,093.6	18,751.1	15.15	3.63
Pasivo y Capital	19,109.2	22,363.0	21,969.0	22,591.5	21,416.5	21,819.1	22,404.8	23,045.6	23,924.5	11.7	3.8
Razones Financieras											
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	777.6	627.0	669.9	604.6	762.8	746.9	676.5	652.4	510.4	-33.09	-21.76
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.72%	3.71%	4.07%	3.56%	4.68%	4.42%	3.87%	3.61%	2.72%	(1.96pp)	(0.88pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	-8.54%	34.09%	1.30%	27.29%	-0.41%	25.46%	30.13%	24.05%	23.62%	24.03pp	(0.43pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	4.52x	4.37x	3.64x	3.90x	3.78x	6.44x	7.19x	9.27x	9.63x	154.97	3.84
EBITDA* / Activo Total	15.55%	14.53%	15.16%	15.48%	16.23%	15.04%	15.29%	15.19%	15.95%	(0.29pp)	0.76pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.81x	2.54x	0.01x	(0.62x)	0.23x	0.54x	0.06x	0.55x	0.82x	254.92	50.37
Deuda Neta / Cap. Cont.	-11.84%	1.21%	6.01%	2.66%	19.89%	7.14%	2.60%	-1.18%	10.34%	(9.56pp)	11.52pp

Fuente: BX+, BMV



ASUR

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	5,446.1	100.0%	5,879.2	100.0%	8.0%
Cto. de Ventas	101.8	1.9%	109.9	1.9%	8.0%
Utilidad Bruta	5,344.3	98.1%	5,769.2	98.1%	8.0%
Gastos Oper. y PTU	2,473.2	45.4%	2,608.3	44.4%	5.5%
EBITDA*	3,289.4	60.4%	3,615.2	61.5%	9.9%
Depreciación	418.3	7.7%	454.3	7.7%	8.6%
Utilidad Operativa	2,871.1	52.7%	3,160.9	53.8%	10.1%
CIF Neto	18.6	0.3%	(115.0)	-2.0%	PN
Intereses Pagados	76.3	1.4%	81.8	1.4%	7.2%
Intereses Ganados	136.0	2.5%	121.4	2.1%	-10.8%
Perd. Cambio	41.1	0.8%	154.5	2.6%	275.9%
Otros	(82.2)	-1.5%	(309.1)	-5.3%	NN
Utilidad después CIF	2,889.8	53.1%	3,046.0	51.8%	5.4%
Subs. No Consol.	(143.5)	-2.6%	36.4	0.6%	NP
Utilidad antes de Imp.	2,746.3	50.4%	3,082.4	52.4%	12.2%
Impuestos	449.4	8.3%	798.7	13.6%	77.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	2,296.9	42.2%	2,283.7	38.8%	-0.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	2,535.9	46.6%	2,631.7	44.8%	3.8%
-------------------	---------	-------	---------	-------	------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	2,554.1	11.9%	3,903.9	16.3%	52.8%
Cientes y Cts.xCob.	1,259.6	5.9%	2,855.4	11.9%	126.7%
Inventarios	471.0	2.2%	458.5	1.9%	-2.6%
Otros Circulantes	32.0	0.1%	37.2	0.2%	16.3%
Activos Fijos Netos	3,071.6	14.3%	3,511.2	14.7%	14.3%
Activos Totales	15,790.8	73.7%	16,509.4	69.0%	4.6%
Activos Totales	21,416.5	100.0%	23,924.5	100.0%	11.7%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	668.0	3.1%	401.6	1.7%	-39.9%
Cred. Banc y Burs	10.0	0.0%	13.1	0.1%	30.6%
Impuestos por pagar	41.8	0.2%	29.9	0.1%	-28.4%
Otros Pasivos c/Costo	498.6	2.3%	171.9	0.7%	-65.5%
Otros Pasivos s/Costo	117.5	0.5%	186.7	0.8%	58.9%
Pasivos a Largo Plazo	4,464.3	20.8%	4,771.8	19.9%	6.9%
Cred. Banc y Burs	2,799.1	13.1%	3,157.4	13.2%	12.8%
Otros Pasivos c/Costo	1,658.4	7.7%	1,606.2	6.7%	-3.1%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	6.9	0.0%	8.2	0.0%	19.3%
Pasivos Totales	5,132.3	24.0%	5,173.4	21.6%	0.8%
Capital Mayoritario	16,284.2	76.0%	18,751.1	78.4%	15.1%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	16,284.2	76.0%	18,751.1	78.4%	15.1%
Pasivo y Capital	21,416.5	100.0%	23,924.5	100.0%	11.7%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,478.3	100%	1,685.5	100%	14.0%
Cto. de Ventas	25.0	1.7%	26.3	1.6%	5.1%
Utilidad Bruta	1,453.3	98.3%	1,659.1	98.4%	14.2%
Gastos Oper. y PTU	797.7	54.0%	863.2	51.2%	8.2%
EBITDA*	761.8	52%	910.5	54%	19.5%
Depreciación	106.2	7.2%	114.5	6.8%	7.8%
Utilidad Operativa	655.6	44.3%	796.0	47.2%	21.4%
CIF Neto	35.2	2.4%	-106.8	-6.3%	PN
Intereses Pagados	19.9	1.3%	20.4	1.2%	2.5%
Intereses Ganados	41.6	2.8%	40.6	2.4%	-2.5%
Perd. Cambio	-13.5	-0.9%	127.0	7.5%	NP
Otros	27.0	1.8%	-253.9	-15.1%	PN
Utilidad después CIF	690.8	46.7%	689.2	40.9%	-0.2%
Subs. No Consol.	-48.5	-3.3%	-17.3	-1.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	642.3	43.4%	671.9	39.9%	4.6%
Impuestos	-2.6	-0.2%	158.7	9.4%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	644.9	43.6%	513.2	30.5%	-20.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	680.5	46.0%	527.7	31.3%	-22.5%
-------------------	-------	-------	-------	-------	--------

Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.82x	9.72x	154.20%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.24x	0.12x	-48.02%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.20%	19.28%	(0.92pp)
EBITDA* / Activo Total	16.23%	15.95%	(0.29pp)
Cobertura Interes	(55.05x)	(91.40x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	13.02%	7.76%	(5.25pp)
Cobertura (Liquidez)	1.61x	1.35x	-15.81%
Pasivo Moneda Ext.	55.88%	62.63%	6.75pp
Tasa de Impuesto	16.36%	25.91%	9.55pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.23x	0.82x	254.92%

Valuación. (Información 12 meses)

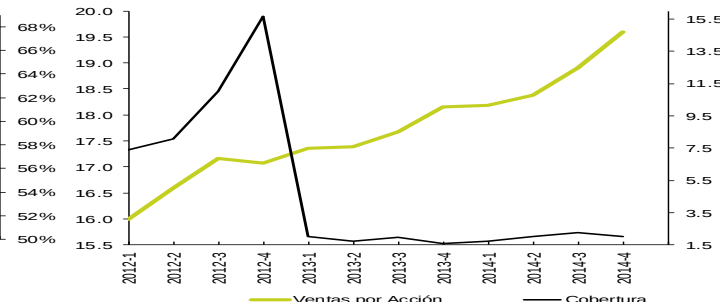
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	7.61	8.05	-5.45%
EBITDA*	12.05	11.56	4.29%
UOPA	10.54	10.07	4.65%
FEPA	9.60	9.47	1.34%
VLA	62.50	60.31	3.63%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	26.49x	24.77x	6.92%	25.04x	5.77%	21.00x	26.10%
FV/Ebitda*	17.27x	16.48x	4.80%	17.54x	-1.58%	14.37x	20.19%
P/UO	19.14x	19.57x	-2.24%	20.02x	-4.44%	16.66x	14.86%
P/FE	21.00x	19.90x	5.52%	21.28x	-1.33%	17.33x	21.15%
P/VL	3.23x	3.17x	1.73%	3.34x	-3.51%	2.68x	20.22%

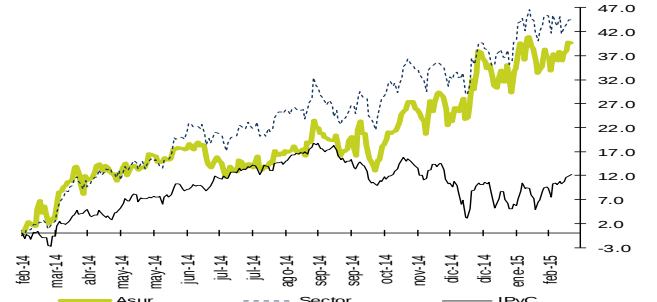
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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