

¡BursaTris! 4T14

BOLSA: MIXTO, MENOR EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Grupo Bolsa Mexicana de Valores (BMV: **BOLSAA**) dio a conocer sus resultados financieros del 4T14, en donde se observaron variaciones nominales de 15.8% y -14.4% en Ventas y Ebitda, respectivamente. Estas cifras estuvieron en mixtas con respecto a las estimaciones de Consenso, (Ventas superiores y el Ebitda por debajo). **Recordamos que Bolsa NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 30.3 implica un potencial de 19.4% vs 8.1% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El crecimiento se debió al efecto neto entre las variaciones de los distintos segmentos de la compañía. Como se puede ver en la tabla siguiente, el principal impulsor de dicho movimiento en el trimestre fue el segmento de *Corretaje* creciendo 57.5% (64.7% de los ingresos totales).

BOLSA - Ingresos por Segmento 4T14

Segmento	Var. % 4T14 vs 4T13	Peso en Ingresos Totales
Capitales	7.2%	9.4%
Derivados	36.7%	19.0%
Corretaje	57.5%	64.7%
Información	9.5%	8.6%
Emisoras	8.6%	16.6%
Otros	-43.9%	-18.3%
Total	15.8%	100.0%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

Ebitda: La disminución registrada en comparación del incremento en las Ventas se explica principalmente por un incremento en los gastos administrativos de 37.3%. Es importante destacar que estos en su mayoría se explican por gastos no recurrentes debido a la terminación de la demanda con Elektra e indemnizaciones.

Utilidad Neta: La variación se explica por el resultado operativo mencionado anteriormente, así como por un incremento de 38.5% en los impuestos con respecto al 4T13.

BOLSA - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	678	585	15.8%	610	11.1%
Utilidad de Operación	202	239	-15.6%	N/A	N/A
EBITDA	216	252	-14.4%	302	-28.3%
Utilidad Neta	134	200	-32.9%	710	-21.2%
Margen Operación	29.7%	40.8%	-11.0 ppt	N/A	N/A
Margen EBITDA	31.9%	43.1%	-11.2 ppt	49.4%	-17.5 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	30.27
POTENCIAL \$PO	19.4%
POTENCIAL IPyC	8.1%
PESO EN IPyC	0.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-5.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	-0.3%

Paulina Nuñez G.

pnunezg@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1530

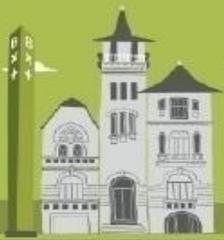
Febrero 18, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



BOLSA 4T 14 Sector: OTROS

Información Bursátil												
Precio 24-feb-2015	\$	25.61		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	15,186		No. Acciones (millones)		593.0		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,008		% Acc.en Mdo. (Free Float)		58.0%		
								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	472.2	466.5	520.6	486.3	498.9	483.2	506.0	571.6	677.6	35.8	18.6
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	472.2	466.5	520.6	486.3	498.9	483.2	506.0	571.6	677.6	35.8	18.6
Gastos Oper. y PTU	225.7	248.1	244.1	250.2	270.8	262.5	264.4	291.3	656.0	142.2	125.2
EBITDA*	262.0	231.4	290.9	249.9	228.0	234.3	255.1	294.9	36.2	(84.1)	(87.7)
Depreciación	15.5	13.0	14.4	13.9	13.7	13.7	13.5	14.6	14.5	NS	(0.3)
Utilidad Operativa	246.5	218.4	276.5	236.0	228.0	220.7	241.6	280.3	21.7	(90.5)	(92.3)
CIF	27.3	20.4	20.6	15.4	11.0	16.4	14.8	6.2	11.4	3.3	83.7
Intereses Pagados	0.5	0.4	0.9	0.7	1.2	0.6	0.5	3.3	8.8	665.6	166.8
Intereses Ganados	21.2	26.3	18.0	20.7	16.7	19.3	14.1	18.0	19.0	13.7	5.7
Perd. Cambio	(6.7)	5.4	(3.5)	4.6	4.6	2.3	(1.3)	8.5	(1.2)	PN	PN
Otros	13.4	(10.9)	7.1	(9.2)	(9.2)	(4.5)	2.6	(17.0)	2.3	NP	NP
Utilidad después de CIF	273.8	238.8	297.1	251.4	239.0	237.1	256.5	286.5	33.0	(86.2)	(88.5)
Subs. No Consol.	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1	0.9	1.7	11.4	1.6	48.9	(86.1)
Util. Antes de Impuestos	274.7	239.9	298.2	252.5	240.1	238.0	258.2	298.0	34.6	(85.6)	(88.4)
Impuestos	64.6	54.7	64.4	68.0	29.8	55.3	63.9	78.1	60.7	103.5	(22.3)
Part. Extraord.	(24.6)										
Interés Minoritario	11.1	12.0	14.9	8.3	10.6	9.2	10.4	18.9	32.6	206.8	72.1
Utilidad Neta Mayoritaria	174.3	173.3	219.0	176.2	199.7	173.5	183.9	200.9	(58.6)	PN	PN

Márgenes Financieros	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Margen Operativo	52.21%	46.81%	53.11%	48.54%	45.71%	45.67%	47.75%	49.04%	3.20%	(42.51pp)	(45.85pp)
Margen EBITDA*	55.50%	49.60%	55.88%	51.39%	45.71%	48.49%	50.41%	51.59%	5.34%	(40.37pp)	(46.25pp)
Margen Neto	36.92%	37.15%	42.07%	36.23%	40.02%	35.91%	36.35%	35.15%	-8.65%	(48.68pp)	(43.80pp)

Información Trimestral por acción	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA* por Acción	0.44	0.39	0.49	0.42	0.38	0.40	0.43	0.50	0.06	-84.13	-87.73
Utilidad Neta por Acción	0.29	0.29	0.37	0.30	0.34	0.29	0.31	0.34	-0.10	PN	PN

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA*	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.00	-85.92	-88.83
Utilidad Neta	0.02	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03	-0.01	PN	PN

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	2,482.3	2,814.3	2,224.7	2,372.3	2,604.8	2,837.9	2,313.5	2,842.8	2,712.2	4.13	-4.59
Disponibles	2,022.8	2,203.5	1,802.9	1,893.5	2,092.5	2,182.7	1,728.0	2,231.9	2,281.9	9.05	2.24
Cientes y Cts.xCob.	441.2	573.1	388.6	448.1	488.6	618.1	534.4	578.5	386.3	-20.93	-33.23
Inventarios											
Otros Circulantes	18.3	37.7	33.1	30.7	23.7	37.1	51.1	32.4	44.1	86.17	36.14
Activos Fijos Netos	1,999.1	2,189.1	2,243.3	2,240.8	1,998.7	2,258.3	2,223.0	1,784.5	550.8	-72.44	-69.13
Otros Activos	1,460.6	1,474.9	1,473.8	1,468.6	1,468.9	1,466.0	1,469.4	2,732.5	3,691.1	151.29	35.08
Activos Totales	5,942.0	6,478.4	5,941.8	6,081.7	6,072.4	6,562.2	6,005.8	7,359.8	6,954.2	14.5	(5.5)
Pasivos a Corto Plazo	288.8	645.4	569.9	541.3	321.3	686.1	601.7	1,051.8	733.4	128.27	-30.27
Proveedores	58.5	49.4	52.4	38.8	48.2	56.6	35.2	54.7	31.1	-35.42	-43.17
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	63.7	61.5	58.4	58.9	98.2	40.3	57.2	65.3	144.0	46.66	120.48
Otros Pasivos c/Costo	21.3	20.7	22.2	20.8	21.0	21.3	14.1	14.8	16.3	-22.30	10.00
Otros Pasivos s/Costo	145.3	513.8	436.8	422.9	154.0	567.9	495.1	916.9	542.1	251.96	-40.88
Pasivos a Largo Plazo	39.9	37.9	40.0	20.2	20.1	20.1	6.0	501.2	624.3	NR	24.56
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	39.9	37.9	40.0	20.2	20.1	20.1	6.0	6.2	6.8	-66.17	9.22
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes											
Pasivos Totales	328.7	683.3	609.8	561.5	341.4	706.2	607.6	1,553.0	1,357.7	297.8	(12.6)
Capital Mayoritario	5,424.3	5,595.8	5,174.3	5,352.5	5,555.4	5,729.9	5,264.8	5,471.1	5,414.6	-2.53	-1.03
Capital Minoritario	189.0	199.3	157.7	167.7	175.7	133.4	133.4	335.7	181.8	3.50	-45.83
Capital Consolidado	5,613.3	5,795.0	5,331.9	5,520.2	5,731.0	5,866.0	5,398.2	5,806.8	5,596.4	-2.35	-3.62
Pasivo y Capital	5,942.0	6,478.4	5,941.8	6,081.7	6,072.4	6,562.2	6,005.8	7,359.8	6,954.2	14.5	(5.5)

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	201.8	198.0	248.5	198.2	210.0	196.3	207.8	231.6	(11.0)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.60%	3.42%	4.66%	3.59%	3.66%	3.35%	3.85%	3.99%	-0.20%	(3.86pp)	(4.19pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	23.53%	22.78%	21.58%	26.94%	12.42%	23.25%	24.75%	26.22%	175.39%	162.96pp	149.16pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	8.59x	4.36x	3.90x	4.38x	8.11x	4.14x	3.85x	2.70x	3.70x	-54.38	36.82
EBITDA* / Activo Total	15.06%	13.87%	16.57%	17.15%	16.87%	15.59%	16.41%	15.26%	12.60%	(4.27pp)	(2.66pp)
Deuda Neta / EBITDA*	4.28x	3.22x	(1.98x)	(0.86x)	(0.98x)	(1.05x)	0.25x	0.24x	0.34x	NP	44.16
Deuda Neta / Cap. Cont.	-34.95%	-37.01%	-32.65%	-33.56%	-35.80%	-36.57%	-31.64%	-29.55%	-29.33%	6.47pp	0.22pp

Fuente: Bx+, BMV

BOLSA

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,972.2	100.0%	2,238.5	100.0%	13.5%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,972.2	100.0%	2,238.5	100.0%	13.5%
Gastos Oper. y PTU	1,013.3	51.4%	1,474.2	65.9%	45.5%
EBITDA*	1,013.4	51.4%	820.4	36.7%	-19.0%
Depreciación	54.5	2.8%	56.2	2.5%	3.1%
Utilidad Operativa	958.9	48.6%	764.3	34.1%	-20.3%
CIF Neto	67.4	3.4%	48.8	2.2%	-27.6%
Intereses Pagados	3.2	0.2%	13.3	0.6%	311.9%
Intereses Ganados	81.7	4.1%	70.3	3.1%	-14.0%
Perd. Cambio	11.1	0.6%	8.3	0.4%	-25.4%
Otros	(22.2)	-1.1%	(16.5)	-0.7%	NN
Utilidad después CIF	1,026.4	52.0%	813.1	36.3%	-20.8%
Subs. No Consol.	4.4	0.2%	15.7	0.7%	253.9%
Utilidad antes de Imp.	1,030.8	52.3%	828.8	37.0%	-19.6%
Impuestos	216.9	11.0%	258.1	11.5%	19.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	45.8	2.3%	71.0	3.2%	55.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	768.1	38.9%	499.7	22.3%	-34.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	872.2	44.2%	638.8	28.5%	-26.8%

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponibles	2,604.8	42.9%	2,712.2	39.0%	4.1%
Cientes y Cts.xCob.	2,092.5	34.5%	2,281.9	32.8%	9.1%
Inventarios	488.6	8.0%	386.3	5.6%	-20.9%
Otros Circulantes	23.7	0.4%	44.1	0.6%	86.2%
Activos Fijos Netos	1,998.7	32.9%	550.8	7.9%	-72.4%
Otros Activos	1,468.9	24.2%	3,691.1	53.1%	151.3%
Activos Totales	6,072.4	100.0%	6,954.2	100.0%	14.5%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	321.3	5.3%	733.4	10.5%	128.3%
Cred. Banc y Burs	48.2	0.8%	31.1	0.4%	-35.4%
Impuestos por pagar	98.2	1.6%	144.0	2.1%	46.7%
Otros Pasivos c/Costo	21.0	0.3%	16.3	0.2%	-22.3%
Otros Pasivos s/Costo	154.0	2.5%	542.1	7.8%	252.0%
Pasivos a Largo Plazo	20.1	0.3%	624.3	9.0%	NR
Cred. Banc y Burs			617.5	8.9%	NS
Otros Pasivos c/Costo	20.1	0.3%	6.8	0.1%	-66.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Pasivos Totales	341.4	5.6%	1,357.7	19.5%	297.8%
Capital Mayoritario	5,555.4	91.5%	5,414.6	77.9%	-2.5%
Capital Minoritario	175.7	2.9%	181.8	2.6%	3.5%
Capital Consolidado	5,731.0	94.4%	5,596.4	80.5%	-2.3%
Pasivo y Capital	6,072.4	100.0%	6,954.2	100.0%	14.5%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	498.9	100%	677.6	100%	35.8%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	498.9	100.0%	677.6	100.0%	35.8%
Gastos Oper. y PTU	270.8	54.3%	656.0	96.8%	142.2%
EBITDA*	228.0	46%	36.2	5%	-84.1%
Depreciación			14.5	2.1%	NS
Utilidad Operativa	228.0	45.7%	21.7	3.2%	-90.5%
CIF Neto	11.0	2.2%	11.4	1.7%	3.3%
Intereses Pagados	1.2	0.2%	8.8	1.3%	665.6%
Intereses Ganados	16.7	3.4%	19.0	2.8%	13.7%
Perd. Cambio	4.6	0.9%	-1.2	-0.2%	PN
Otros	-9.2	-1.8%	2.3	0.3%	NP
Utilidad después CIF	239.0	47.9%	33.0	4.9%	-86.2%
Subs. No Consol.	1.1	0.2%	1.6	0.2%	48.9%
Utilidad antes de Imp.	240.1	48.1%	34.6	5.1%	-85.6%
Impuestos	29.8	6.0%	60.7	9.0%	103.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	10.6	2.1%	32.6	4.8%	206.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	199.7	40.0%	(58.6)	-8.7%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	(35.5)	-7.1%	(12.6)	-1.9%	NN

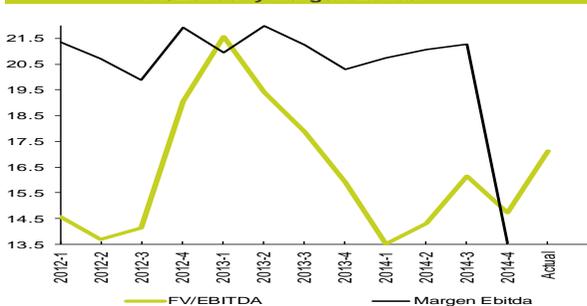
Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	8.11x	3.70x	-54.38%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.31x)	(0.17x)	NN
EBITDA* / Cap. Cont.	17.68x	14.66x	(3.02pp)
EBITDA* / Activo Total	16.87x	12.60x	(4.27pp)
Cobertura Interes	(12.91x)	(14.37x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	94.12%	54.02%	(40.11pp)
Cobertura (Liquidez)	72.07x	4.85x	-93.27%
Pasivo Moneda Ext.	20.64x	2.26x	(18.38pp)
Tasa de Impuesto	21.04%	31.14%	10.10pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.98x)	0.34x	NP

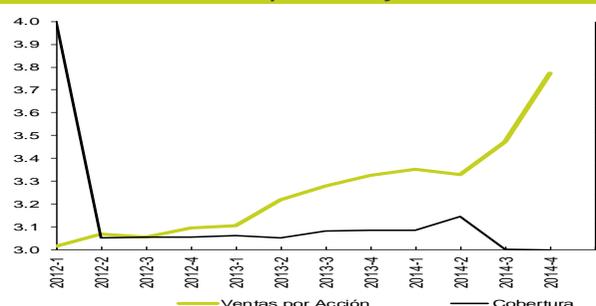
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		0.84	1.28	-34.07%			
EBITDA*		1.38	1.73	-20.00%			
UOPA		1.29	1.64	-21.26%			
FEPa		1.06	1.44	-25.96%			
VLA		9.13	9.23	-1.03%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	30.39x	39.69x	-23.43%	20.03x	51.69%	25.13x	20.91%
FV/Ebitda*	17.13x	21.79x	-21.38%	13.71x	25.00%	15.98x	7.18%
P/UO	19.87x	27.10x	-26.68%	15.65x	27.00%	18.22x	9.08%
P/FE	24.08x	26.31x	-8.50%	17.83x	35.07%	20.32x	18.49%
P/VL	2.80x	2.72x	3.19%	2.78x	1.04%	3.16x	-11.24%

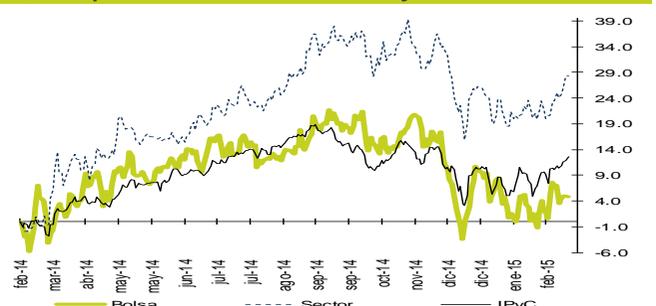
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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	jcerezo@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 María 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