

¡BursaTris! 4T14

MEGA: MÁRGENES SIGUEN CAYENDO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Megacable Holdings (BMV: **MEGA**) dio a conocer sus resultados financieros del 4T14, en donde se observaron variaciones nominales de 6.0% y 4.0% en Ventas y EBITDA, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas con un sesgo negativo, ya que las Ventas estuvieron en línea con las estimaciones del Consenso, pero el EBITDA se ubicó por debajo. **Recordamos que MEGA NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$65.10 implica un potencial de 18.1% vs 7.7% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento de las Ventas se explica por un incremento en todos los segmentos de negocio de la compañía, destacando el de *Internet* (23.7% de los Ingresos Totales), que aumentó 32.3% respecto del mismo periodo del año anterior, éste crecimiento se vio soportado por adiciones en el número de suscriptores (40.0%), parcialmente opacado por una disminución en el ARPU de 4.6%. Cabe destacar que el rubro de *Video* se mantiene como la principal fuente de ingresos para la compañía representando 52.1% de las Ventas.

Por otra parte, el EBITDA registró un crecimiento menor a los Ingresos debido al crecimiento de 64.6% de los Gastos Generales en comparación con el 4T14, que opacó a la disminución en Costos de Ventas de 29.3%. Esto se tradujo en deterioros en los márgenes tanto de operación como EBITDA. (Ver tabla siguiente).

Es importante señalar que durante el trimestre se adquirió la mayoría de las acciones de PCTV (Productora y Comercializadora de Televisión), compañía propietaria de diversos operadores de televisión por cable mexicanos, por lo cual las cifras del 4T14 incluyen la consolidación de los resultados de PCTV.

MEGA - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	3,136	2,959	6.0%	2,988	5.0%
Utilidad de Operación	771	807	-4.5%	849	-9.2%
EBITDA	1,227	1,180	4.0%	1,347	-8.9%
Utilidad Neta	540	327	65.1%	627	-13.9%
<i>Margen de Operación</i>	<i>24.6%</i>	<i>27.3%</i>	<i>-2.7 ppt</i>	<i>28.4%</i>	<i>-3.8 ppt</i>
Margen EBITDA	39.1%	39.9%	-0.8 ppt	45.1%	-6.0 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	65.10
POTENCIAL \$PO	18.1%
POTENCIAL IPyC	7.7%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-4.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.1%

Paulina Nuñez G.

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

Febrero 19, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



MEGA		4T 14		Sector: TELEFONIA							
Información Bursátil											
Precio 24-feb-2015	\$	54.22		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	46,579		No. Acciones (millones)		859.1	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,092		% Acc.en Mdo. (Free Float)		99.9%	
								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)											
Ventas Netas	2,278.5	2,401.4	2,444.1	2,474.9	2,959.0	2,696.2	2,790.7	2,880.5	3,136.3	6.0	8.9
Cto. de Ventas	921.5	722.4	723.7	723.8	1,312.0	760.4	819.8	847.2	928.1	(29.3)	9.5
Utilidad Bruta	1,357.0	1,678.9	1,720.5	1,751.1	1,646.9	1,935.8	1,970.9	2,033.2	2,208.2	34.1	8.6
Gastos Oper. y PTU	778.1	999.9	1,015.5	1,047.0	839.9	1,140.6	1,159.4	1,246.8	1,437.5	71.2	15.3
EBITDA*	944.9	1,045.4	1,084.4	1,095.2	1,180.2	1,209.4	1,248.7	1,211.0	1,226.6	3.9	1.3
Depreciación	366.0	366.4	379.5	391.2	373.1	414.2	437.2	424.6	455.8	22.2	7.4
Utilidad Operativa	579.0	679.0	704.9	704.1	807.1	795.2	811.5	786.5	770.7	(4.5)	(2.0)
CIF	(1.3)	2.6	(19.8)	21.5	28.9	7.8	10.6	1.9	(57.2)	PN	PN
Intereses Pagados					5.4					NS	
Intereses Ganados	4.3	1.2	8.6	5.6		4.0	10.0	9.1	12.6	NS	38.3
Perd. Cambio	5.6	(1.4)	28.4	(15.9)	(34.3)	(3.8)	(0.6)	7.2	69.8	NP	867.3
Otros	(11.2)	2.8	(56.8)	31.8	68.6	7.7	1.2	(14.4)	(139.7)	PN	NN
Utilidad después de CIF	577.6	681.7	685.1	725.5	835.9	803.1	822.1	788.4	713.5	(14.6)	(9.5)
Subs. No Consol.	5.3	14.3	6.1	(2.5)	(3.0)	7.6	(3.5)	(0.8)		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	582.9	696.0	691.2	723.0	833.0	810.7	818.6	787.6	713.5	(14.3)	(9.4)
Impuestos	100.3	145.0	139.9	149.0	437.8	202.7	200.7	186.7	196.2	(55.2)	5.1
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	38.5	21.6	32.4	8.3	68.3	26.2	38.5	23.1	(23.1)	PN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	444.1	529.3	518.9	565.6	326.9	581.8	579.4	577.8	540.4	65.3	(6.5)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	25.41%	28.28%	28.84%	28.45%	27.28%	29.49%	29.08%	27.30%	24.57%	(2.70pp)	(2.73pp)
Margen EBITDA*	41.47%	43.53%	44.37%	44.25%	39.89%	44.86%	44.74%	42.04%	39.11%	(0.78pp)	(2.93pp)
Margen Neto	19.49%	22.04%	21.23%	22.86%	11.05%	21.58%	20.76%	20.06%	17.23%	6.18pp	(2.83pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.10	1.22	1.26	1.27	1.37	1.41	1.45	1.41	1.43	3.94	1.35
Utilidad Neta por Acción	0.52	0.62	0.60	0.66	0.38	0.68	0.67	0.67	0.63	65.30	-6.42
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.08	0.10	0.10	0.10	0.10	0.11	0.11	0.10	0.10	-7.74	-7.75
Utilidad Neta	0.04	0.05	0.05	0.05	0.03	0.05	0.05	0.05	0.04	46.72	-14.82
	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)											
Activo Circulante	3,436.2	4,060.3	4,720.8	5,397.5	4,654.6	5,485.2	6,556.5	6,151.2	6,241.1	34.09	1.46
Disponible	2,493.9	3,088.0	3,021.9	3,635.4	2,607.2	3,114.6	4,052.1	3,942.4	3,998.0	53.35	1.41
Clientes y Cts.xCob.	321.5	391.9	1,106.9	1,185.4	1,498.0	1,418.9	1,410.0	1,282.5	1,401.0	-6.48	9.24
Inventarios	288.8	264.6	183.3	217.6	135.1	132.8	140.7	131.6	131.6	-2.56	-6.45
Otros Circulantes	332.0	315.8	408.7	359.2	414.3	818.8	908.2	785.6	710.5	71.48	-9.56
Activos Fijos Netos	11,657.9	12,497.1	12,041.4	12,169.7	12,587.7	12,857.5	13,475.1	13,867.2	14,321.4	13.77	3.27
Otros Activos	5,564.3	4,766.4	4,701.8	4,762.0	4,857.0	4,569.2	4,730.5	4,648.1	4,682.9	-3.58	0.75
Activos Totales	20,658.4	21,323.9	21,464.0	22,329.2	22,099.2	22,911.8	24,762.0	24,666.5	25,245.4	14.2	2.3
Pasivos a Corto Plazo	3,721.9	3,719.2	3,828.2	1,985.7	1,704.8	1,920.9	2,657.2	2,160.6	2,284.8	34.02	5.75
Proveedores	1,131.9	1,346.4	1,518.0	1,478.9	1,253.8	1,637.5	2,360.3	1,903.5	1,379.1	10.00	-27.55
Cred. Banc. y Burs	2,090.2	2,090.2	2,094.6	236.1	89.2	77.6	84.9	59.5	653.3	632.46	997.38
Impuestos por pagar	314.5	164.2	98.4	157.2	333.3	121.3	125.0	110.1	149.5	-55.14	35.76
Otros Pasivos c/Costo	30.8	31.8	33.4	30.2	28.6	84.6	87.1	87.4	102.8	259.45	17.61
Otros Pasivos s/Costo	154.5	86.6	83.9	83.2							
Pasivos a Largo Plazo	2,028.8	2,209.4	2,222.4	4,313.7	4,912.9	4,991.9	5,390.8	5,162.7	5,115.9	4.13	-0.91
Cred. Banc. Y Burs	15.7	14.5	12.8	2,107.7	2,102.0	2,098.2	2,158.3	2,142.7	2,134.1	1.53	-0.40
Otros Pasivos c/Costo	1,306.1	1,444.7	1,536.9	1,471.9	1,923.9	1,993.7	2,332.7	2,226.1	2,148.3	11.67	-3.49
Otros Pasivos no circulantes	707.0	750.2	672.6	734.2	887.1	899.9	899.7	793.8	833.4	-6.05	4.99
Pasivos Totales	5,750.7	5,928.6	6,050.6	6,299.4	6,617.8	6,912.8	8,048.0	7,323.3	7,400.6	11.8	1.1
Capital Mayoritario	14,518.3	15,029.4	14,970.0	15,557.1	14,878.1	15,452.9	16,041.3	16,647.4	17,174.6	15.44	3.17
Capital Minoritario	389.3	365.9	443.4	472.7	603.4	546.2	672.7	695.8	670.2	11.07	-3.69
Capital Consolidado	14,907.7	15,395.3	15,413.4	16,029.8	15,481.5	15,999.0	16,714.1	17,343.2	17,844.8	15.27	2.89
Pasivo y Capital	20,658.4	21,323.9	21,464.0	22,329.2	22,099.2	22,911.8	24,762.0	24,666.5	25,245.4	14.2	2.3
	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											
Flujo de Efectivo	845.9	918.0	917.2	977.9	798.4	1,025.5	1,055.5	1,019.6	917.0	14.85	-10.06
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.67%	5.96%	5.95%	6.10%	5.16%	6.41%	6.32%	5.88%	5.14%	(0.02pp)	(0.74pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	17.20%	20.84%	20.24%	20.61%	52.55%	25.00%	24.51%	23.71%	27.50%	(25.05pp)	3.80pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.85x	1.02x	1.19x	2.61x	2.65x	2.79x	2.40x	2.78x	2.67x	0.87	-3.88
EBITDA* / Activo Total	19.18%	19.10%	19.34%	19.74%	20.61%	20.66%	20.48%	20.62%	20.68%	0.08pp	0.06pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.38x	1.68x	0.29x	(0.36x)	0.45x	0.39x	0.57x	0.71x	0.73x	62.42	1.52
Deuda Neta / Cap. Cont.	6.37%	3.20%	4.26%	1.31%	9.92%	7.12%	3.65%	3.31%	5.83%	(4.09pp)	2.53pp



MEGA

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	10,279.3	100.0%	11,503.6	100.0%	11.9%
Cto. de Ventas	4,524.8	44.0%	3,355.5	29.2%	-25.8%
Utilidad Bruta	5,754.5	56.0%	8,148.1	70.8%	41.6%
Gastos Oper. y PTU	2,859.5	27.8%	4,984.2	43.3%	74.3%
EBITDA*	4,405.2	42.9%	4,895.7	42.6%	11.1%
Depreciación	1,510.1	14.7%	1,731.8	15.1%	14.7%
Utilidad Operativa	2,895.1	28.2%	3,163.9	27.5%	9.3%
CIF Neto	33.2	0.3%	(36.8)	-0.3%	PN
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	10.0	0.1%	35.8	0.3%	258.6%
Perd. Cambio	(23.2)	-0.2%	72.6	0.6%	NP
Otros	46.4	0.5%	(145.3)	-1.3%	PN
Utilidad después CIF	2,928.2	28.5%	3,127.1	27.2%	6.8%
Subs. No Consol.	14.9	0.1%	3.4	0.0%	-77.4%
Utilidad antes de Imp.	2,943.2	28.6%	3,130.4	27.2%	6.4%
Impuestos	871.8	8.5%	786.3	6.8%	-9.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	130.7	1.3%	64.7	0.6%	-50.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,940.8	18.9%	2,279.4	19.8%	17.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	3,616.8	35.2%	4,020.9	35.0%	11.2%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	4,654.6	21.1%	6,241.1	24.7%	34.1%
Disponible	2,607.2	11.8%	3,998.0	15.8%	53.3%
Cientes y Cts.xCob.	1,498.0	6.8%	1,401.0	5.5%	-6.5%
Inventarios	135.1	0.6%	131.6	0.5%	-2.6%
Otros Circulantes	414.3	1.9%	710.5	2.8%	71.5%
Activos Fijos Netos	12,587.7	57.0%	14,321.4	56.7%	13.8%
Otros Activos	4,857.0	22.0%	4,682.9	18.5%	-3.6%
Activos Totales	22,099.2	100.0%	25,245.4	100.0%	14.2%
Pasivos a Corto Plazo	1,704.8	7.7%	2,284.8	9.1%	34.0%
Proveedores	1,253.8	5.7%	1,379.1	5.5%	10.0%
Cred. Banc y Burs	89.2	0.4%	653.3	2.6%	632.5%
Impuestos por pagar	333.3	1.5%	149.5	0.6%	-55.1%
Otros Pasivos c/Costo	28.6	0.1%	102.8	0.4%	259.4%
Otros Pasivos s/Costo	(0.0)	0.0%			NS
Pasivos a Largo Plazo	4,912.9	22.2%	5,115.9	20.3%	4.1%
Cred. Banc y Burs	2,102.0	9.5%	2,134.1	8.5%	1.5%
Otros Pasivos c/Costo	1,923.9	8.7%	2,148.3	8.5%	11.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	887.1	4.0%	833.4	3.3%	-6.1%
Pasivos Totales	6,617.8	29.9%	7,400.6	29.3%	11.8%
Capital Mayoritario	14,878.1	67.3%	17,174.6	68.0%	15.4%
Capital Minoritario	603.4	2.7%	670.2	2.7%	11.1%
Capital Consolidado	15,481.5	70.1%	17,844.8	70.7%	15.3%
Pasivo y Capital	22,099.2	100.0%	25,245.4	100.0%	14.2%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,959.0	100%	3,136.3	100%	6.0%
Cto. de Ventas	1,312.0	44.3%	928.1	29.6%	-29.3%
Utilidad Bruta	1,646.9	55.7%	2,208.2	70.4%	34.1%
Gastos Oper. y PTU	839.9	28.4%	1,437.5	45.8%	71.2%
EBITDA*	1,180.2	40%	1,226.6	39%	3.9%
Depreciación	373.1	12.6%	455.8	14.5%	22.2%
Utilidad Operativa	807.1	27.3%	770.7	24.6%	-4.5%
CIF Neto	28.9	1.0%	-57.2	-1.8%	PN
Intereses Pagados	5.4	0.2%			NS
Intereses Ganados			12.6	0.4%	NS
Perd. Cambio	-34.3	-1.2%	69.8	2.2%	NP
Otros	68.6	2.3%	-139.7	-4.5%	PN
Utilidad después CIF	835.9	28.3%	713.5	22.8%	-14.6%
Subs. No Consol.	-3.0	-0.1%			NS
Utilidad antes de Imp.	833.0	28.2%	713.5	22.8%	-14.3%
Impuestos	437.8	14.8%	196.2	6.3%	-55.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	68.3	2.3%	-23.1	-0.7%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	326.9	11.0%	540.4	17.2%	65.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

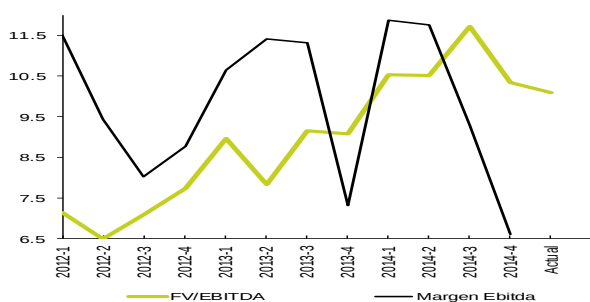
Fjo. Neto de Efo.	924.2	31.2%	917.0	29.2%	-0.8%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	4T 13		4T 14		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	2.73x		2.73x		0.05%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.26x		0.19x		-26.40%
EBITDA* / Cap. Cont.	28.45%		27.43%		(1.02pp)
EBITDA* / Activo Total	20.61%		20.68%		0.08pp
Cobertura Interes	(441.40x)		(136.78x)	NN	
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	25.76%		30.87%		5.11pp
Cobertura (Liquidez)	3.06x		1.77x		-42.12%
Pasivo Moneda Ext.	6.25%		16.63%		10.38pp
Tasa de Impuesto	29.62%		25.12%		(4.50pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.45x		0.73x		62.42%

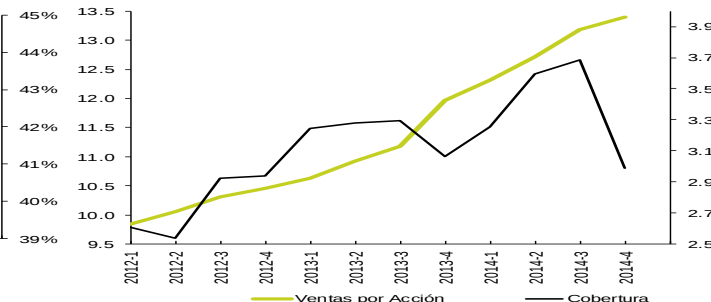
Valuación. (Información 12 meses)

	Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.
Datos por Acción (Pesos)					
UPA	2.65		2.40		10.33%
EBITDA*	5.70		5.64		1.04%
UOPA	3.68		3.73		-1.14%
FEPA	4.80		4.47		7.46%
VLA	19.99		19.38		3.17%
Múltiplos					
P/U	20.43x	Sector	24.15x	Var.	-15.37%
FV/Ebitda*	10.10x		6.99x	Trim. Ant.	22.55x
P/UO	14.72x		7.82x		-9.36%
P/FE	11.29x		7.98x		3.26%
P/VL	2.71x		7.40x		8.91x
					13.27%
					9.48%
					8.35%
					11.25%

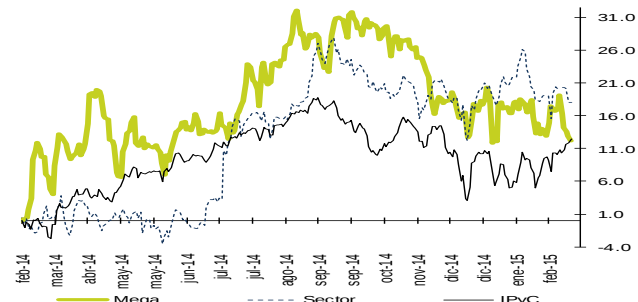
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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