

¡BursaTris! 4T14

VOLARIS: LEVANTA VUELO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Volaris dio a conocer sus resultados financieros del 4T14. Registró un incremento en Ventas de 24.3% y de 197% en el **Ebitdar** (en este sector, se utiliza en vez del Ebitda el cual incorpora gastos de arrendamiento). A pesar de no contar con estimados nuestros y/o de consenso, calificamos el reporte positivo dado los fuertes crecimientos en ingresos y mejoras operativas. **Volaris forma parte de nuestro grupo de emisoras En el Radar. El Precio Objetivo de Consenso 2015 es P\$ 13.3, sin embargo, dicho precio no refleja los buenos resultados del trimestre, por lo que seguramente habrá próximas revisiones al alza.**

CONCLUSIÓN: PREPARADA PARA DESPEGAR

Después de un 2014 complicado con importantes disminuciones operativas y a nivel neto (guerra de tarifas), en el 4T14 registró sus mejores números desde su colocación accionaria en septiembre de 2013 (la acción sube +5.0% hoy). Esta misma tendencia seguirá a lo largo del 2015 y podría reflejarse positivamente en el precio de mercado. Volaris tendrá una fácil base de comparación vs. 2014 especialmente durante el 1S15 (tabla anexa). Se sumaran menores costos de combustible y un mejor comportamiento en el consumo discrecional (los precios de mercado de muchas líneas aéreas internacionales han observado incrementos hasta de 50% asociados por los beneficios en la baja del petróleo). Volaris logró implementar una serie de mejoras que impulsarán aún más sus resultados (incremento de 34 rutas y capacidad, mayor enfoque en ingresos por otros servicios y su estrategia de disminución de gastos). El precio de la acción alcanzó P\$20 en los primeros días de su colocación en 2013. Este año, seguirá ampliando rutas. Sobre la noticia de la demanda interpuesta en EUA por información imprecisa durante su colocación (se conoció el martes pasado), Volaris no ha sido notificada formalmente, pero insiste en que toda su información ha sido clara y transparente.

VOLARIS - Resultados 4T14 / Observación de Fácil Comparativo vs. 1S14

Concepto	1T14	2T14	4T14	4T13	Var. %
Ventas	2,775	3,308	3,958	3,184	24.3%
Utilidad de Operación	-488	-95	426	-197	NP
EBITDAR	162	595	1,289	434	197.0%
Utilidad Neta	-370	-75	703	-97	NP
<i>Margen de Operación</i>	-17.6%	-2.9%	10.8%	-6.2%	17.0%
<i>Margen Ebitda</i>	5.8%	18.0%	32.6%	13.6%	18.9%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: Aumento en ingresos por pasajeros de 14.9% (79% de las Ventas totales), resultado de la apertura de 18 nuevas rutas durante el trimestre (9 nacionales y 9 internacionales). Los Ingresos por servicios incrementaron 81.2% (21% de Ventas).

Ebitdar: Resultado de una disminución en el gasto por combustible de 10.4% con respecto al 4T13 (caída en precios internacionales del petróleo), así como por una disminución en los gastos laborales y de mantenimiento.

Utilidad Neta: Efecto neto entre el resultado operativo mencionado anteriormente y a un ingreso cambiario extraordinario por la apreciación del peso contra el dólar los cuales fueron parcialmente afectados por un incremento en los impuestos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	13.34
POTENCIAL \$PO	-9.3%
POTENCIAL IPyC	6.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	11.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.7%

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

Febrero 26, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



VOLAR 4T 14 Sector: TRANSPORTACION

Información Bursátil												
Precio 26-feb-2015	\$	14.74		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	14,915		No. Acciones (millones)		1,011.9		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	999		% Acc.en Mdo. (Free Float)		83.7%		
								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	3,220.2	3,061.6	3,035.5	3,721.6	3,183.8	2,775.4	3,308.4	3,994.7	3,958.2	24.3	(0.9)	
Cto. de Ventas												
Utilidad Bruta	3,220.2	3,061.6	3,035.5	3,721.6	3,183.8	2,775.4	3,308.4	3,994.7	3,958.2	24.3	(0.9)	
Gastos Oper. y PTU	3,050.7	3,023.6	2,933.1	3,347.8	3,380.6	3,263.4	3,403.4	3,633.9	3,531.9	4.5	(2.8)	
EBITDA*	239.2	119.2	156.5	454.4	(111.2)	(430.4)	(34.4)	447.4	563.9	NP	26.0	
Depreciación	69.8	81.2	54.1	80.6	85.6	57.7	60.6	86.6	137.6	60.7	58.9	
Utilidad Operativa	169.5	38.0	102.4	373.8	(196.8)	(488.1)	(95.0)	360.9	426.3	NP	18.1	
CIF	(37.6)	(121.9)	117.5	(50.8)	20.7	10.8	(18.0)	113.2	333.8	NR	194.7	
Intereses Pagados	13.7	13.4	13.4	12.0								
Intereses Ganados	1.5	2.7	8.4	6.7	5.3	4.9	5.4	6.5	6.5	22.7	(0.1)	
Perd. Cambio	16.7	107.8	(127.1)	(26.5)	(20.7)	(11.3)	14.9	(115.9)	(336.3)	NN	NN	
Otros	(42.1)	(219.0)	249.6	(19.0)	36.1	17.2	(38.3)	222.7	663.6	NR	198.0	
Utilidad después de CIF	131.8	(83.9)	219.9	323.0	(176.1)	(477.2)	(113.0)	474.1	760.1	NP	60.3	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	131.8	(83.9)	219.9	323.0	(176.1)	(477.2)	(113.0)	474.1	760.1	NP	60.3	
Impuestos	2.2	(19.3)	46.4	69.4	(79.0)	(107.1)	(38.2)	126.8	57.2	NP	(54.9)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	0.4	(2.3)	(1.1)									
Utilidad Neta Mayoritaria	129.2	(62.3)	174.5	253.6	(97.1)	(370.1)	(74.8)	347.3	702.9	NP	102.4	

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	5.26%	1.24%	3.37%	10.04%	-6.18%	-17.59%	-2.87%	9.03%	10.77%	16.95pp	1.74pp
Margen EBITDA*	7.43%	3.89%	5.16%	12.21%	-3.49%	-15.51%	-1.04%	11.20%	14.25%	17.74pp	3.05pp
Margen Neto	4.01%	-2.03%	5.75%	6.81%	-3.05%	-13.34%	-2.26%	8.69%	17.76%	20.81pp	9.06pp

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	#####	-119,222,000.00	#####	0.45	-0.11	-0.43	-0.03	0.44	0.56	NP	26.04
Utilidad Neta por Acción	#####	62,286,000.00	#####	0.25	-0.10	-0.37	-0.07	0.34	0.69	NP	102.40

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	18,376,709.17	9,666,204.53	12,056,011.40	0.03	-0.01	-0.03	-0.00	0.03	0.04	NP	14.72
Utilidad Neta	9,921,954.22	-5,049,984.19	13,443,892.29	0.02	-0.01	-0.03	-0.01	0.03	0.05	NP	84.23

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	1,815.0			4,555.4	4,000.0	3,886.1	3,837.2	3,365.3	3,688.7	-7.78	9.61	
Disponible	822.1			2,973.6	2,450.8	2,240.0	2,088.2	1,814.3	2,264.9	-7.59	24.83	
Clientes y Cts.xCob.	387.3			685.6	602.2	671.1	683.1	547.5	448.6	-25.51	-18.07	
Inventarios	97.2			112.4	113.8	122.9	124.0	127.1	139.7	22.70	9.91	
Otros Circulantes	508.5			783.8	833.2	852.0	941.9	876.4	835.6	0.29	-4.66	
Activos Fijos Netos	1,515.3			1,335.6	1,645.8	1,936.1	2,136.9	2,341.4	2,551.1	55.00	8.96	
Otros Activos	2,371.3			2,561.2	2,732.0	2,880.3	2,880.1	2,994.3	3,665.3	34.16	22.41	
Activos Totales	5,701.6			8,452.2	8,377.8	8,702.5	8,854.1	8,701.1	9,905.0	18.2	13.8	
Pasivos a Corto Plazo	3,721.9			3,794.0	3,871.5	4,340.0	4,473.1	4,021.8	4,768.4	23.16	18.56	
Proveedores	520.3			452.8	533.6	491.9	491.1	531.9	505.6	-5.24	-4.95	
Cred. Banc. y Burs	517.3			132.4	266.1	133.1	127.7	267.3	818.4	207.53	206.16	
Impuestos por pagar	560.4			682.0	599.0	875.8	854.6	605.2	677.1	13.04	11.88	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	2,123.8			2,526.8	2,472.9	2,839.2	2,999.8	2,617.4	2,767.3	11.91	5.73	
Pasivos a Largo Plazo	905.0			523.6	543.9	769.3	855.1	832.0	666.9	22.62	-19.84	
Cred. Banc. Y Burs	632.5			274.5	293.8	531.2	627.4	620.7	424.8	44.58	-31.56	
Otros Pasivos c/Costo	10.7			17.2	21.5	24.2	29.9	37.3	26.8	24.67	-28.01	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	261.7			231.9	228.5	213.9	197.8	174.0	215.3	-5.81	23.71	
Pasivos Totales	4,626.9			4,317.6	4,415.4	5,109.3	5,328.2	4,853.8	5,435.3	23.1	12.0	
Capital Mayoritario	1,052.2			4,134.6	3,962.4	3,593.2	3,525.9	3,847.2	4,469.8	12.81	16.18	
Capital Minoritario	22.4											
Capital Consolidado	1,074.7			4,134.6	3,962.4	3,593.2	3,525.9	3,847.2	4,469.8	12.81	16.18	
Pasivo y Capital	5,701.6			8,452.2	8,377.8	8,702.5	8,854.1	8,701.1	9,905.0	18.2	13.8	

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	195.2			338.8	(7.9)	(310.3)	(17.1)	457.9	895.1	NP	95.49	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	18.16%			8.19%	-0.20%	-8.64%	-0.49%	11.90%	20.02%	20.22pp	8.12pp	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.69%	22.99%	21.12%	21.50%	44.86%	22.44%	33.79%	26.75%	7.53%	(37.34pp)	(19.23pp)	
EBITDA* / Activo Total	0.46x			1.17x	1.00x	0.87x	0.83x	0.81x	0.74x	-25.85	-7.56	
Deuda Neta / EBITDA*	20.67%			22.94%	8.79%	1.59%	-2.75%	-1.50%	5.98%	(2.81pp)	7.48pp	
Deuda Neta / Cap. Cont.	(1.32x)			(1.32x)	(1.51x)	(1.19x)	5.36x	3.46x	(0.91x)	NN	PN	
Deuda Neta / Cap. Cont.	31.50%			-61.66%	-47.18%	-43.18%	-36.96%	-23.11%	-22.26%	24.92pp	0.85pp	

Fuente: BX+, BMV

VOLAR

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	13,002.5	100.0%	14,036.7	100.0%	8.0%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	13,002.5	100.0%	14,036.7	100.0%	8.0%
Gastos Oper. y PTU	12,685.1	97.6%	13,832.6	98.5%	9.0%
EBITDA*	618.9	4.8%	546.6	3.9%	-11.7%
Depreciación	301.5	2.3%	342.5	2.4%	13.6%
Utilidad Operativa	317.4	2.4%	204.1	1.5%	-35.7%
CIF Neto	(34.5)	-0.3%	439.8	3.1%	NP
Intereses Pagados	38.8	0.3%			NS
Intereses Ganados	23.0	0.2%	23.2	0.2%	0.9%
Perd. Cambio	(66.4)	-0.5%	(448.7)	-3.2%	NN
Otros	47.6	0.4%	865.2	6.2%	NR
Utilidad después CIF	282.8	2.2%	643.9	4.6%	127.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	282.8	2.2%	643.9	4.6%	127.7%
Impuestos	17.6	0.1%	38.7	0.3%	120.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(3.4)	0.0%			NS
Utilidad Neta Mayoritaria	268.7	2.1%	605.2	4.3%	125.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	578.4	4.4%	1,020.5	7.3%	76.4%

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	4,000.0	47.7%	3,688.7	37.2%	-7.8%
Disponible	2,450.8	29.3%	2,264.9	22.9%	-7.6%
Clientes y Cts.xCob.	602.2	7.2%	448.6	4.5%	-25.5%
Inventarios	113.8	1.4%	139.7	1.4%	22.7%
Otros Circulantes	833.2	9.9%	835.6	8.4%	0.3%
Activos Fijos Netos	1,645.8	19.6%	2,551.1	25.8%	55.0%
Otros Activos	2,732.0	32.6%	3,665.3	37.0%	34.2%
Activos Totales	8,377.8	100.0%	9,905.0	100.0%	18.2%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	3,871.5	46.2%	4,768.4	48.1%	23.2%
Proveedores	533.6	6.4%	505.6	5.1%	-5.2%
Cred. Banc y Burs	266.1	3.2%	818.4	8.3%	207.5%
Impuestos por pagar	599.0	7.1%	677.1	6.8%	13.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,472.9	29.5%	2,767.3	27.9%	11.9%
Pasivos a Largo Plazo	543.9	6.5%	666.9	6.7%	22.6%
Cred. Banc y Burs	293.8	3.5%	424.8	4.3%	44.6%
Otros Pasivos c/Costo	21.5		26.8		24.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	228.5	2.7%	215.3	2.2%	-5.8%
Pasivos Totales	4,415.4	52.7%	5,435.3	54.9%	23.1%
Capital Mayoritario	3,962.4	47.3%	4,469.8	45.1%	12.8%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	3,962.4	47.3%	4,469.8	45.1%	12.8%
Pasivo y Capital	8,377.8	100.0%	9,905.0	100.0%	18.2%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,183.8	100%	3,958.2	100%	24.3%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	3,183.8	100.0%	3,958.2	100.0%	24.3%
Gastos Oper. y PTU	3,380.6	106.2%	3,531.9	89.2%	4.5%
EBITDA*	-111.2	-3%	563.9	14%	NP
Depreciación	85.6	2.7%	137.6	3.5%	60.7%
Utilidad Operativa	-196.8	-6.2%	426.3	10.8%	NP
CIF Neto	20.7	0.6%	333.8	8.4%	NR
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	5.3	0.2%	6.5	0.2%	22.7%
Perd. Cambio	-20.7	-0.7%	-336.3	-8.5%	NN
Otros	36.1	1.1%	663.6	16.8%	NR
Utilidad después CIF	-176.1	-5.5%	760.1	19.2%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-176.1	-5.5%	760.1	19.2%	NP
Impuestos	-79.0	-2.5%	57.2	1.4%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-97.1	-3.1%	702.9	17.8%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	792.6	24.9%	895.1	22.6%	12.9%

Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.03x	0.77x	-25.13%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.50x	0.71x	43.05%
EBITDA* / Cap. Cont.	15.62%	12.23%	(3.39pp)
EBITDA* / Activo Total	8.79%	5.98%	(2.81pp)
Cobertura Interes	39.29x	(23.52x)	PN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	87.68%	87.73%	0.05pp
Cobertura (Liquidez)	5.17x	2.23x	-56.79%
Pasivo Moneda Ext.	25.20%	35.79%	10.59pp
Tasa de Impuesto	6.20%	6.01%	(0.19pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(1.51x)	(0.91x)	NN

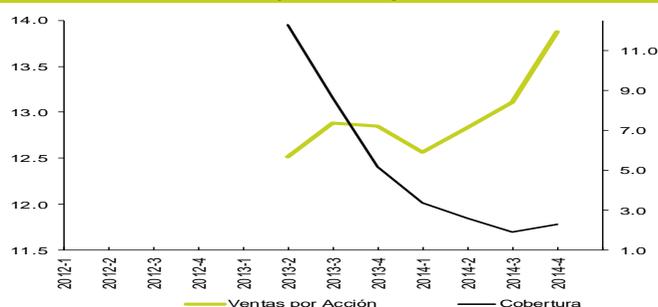
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	0.60	-0.19	NP				
EBITDA*	0.54	-0.13	NP				
UOPA	0.20	-0.41	NP				
FEPA	0.88	0.07	NR				
VLA	4.42	3.80	16.18%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	24.65x	102.19x	-75.88%	(76.56x)	NP	NS	
FV/Ebitda*	25.47x	11.33x	124.70%	(108.14x)	NP	186.16x	-86.32%
P/UO	73.08x	17.20x	324.92%	(35.60x)	NP	NS	
P/FE	16.71x	8.52x	96.18%	211.95x	-92.12%	66.84x	-75.00%
P/VL	3.34x	2.46x	35.84%	3.88x	-13.93%	3.40x	-1.91%

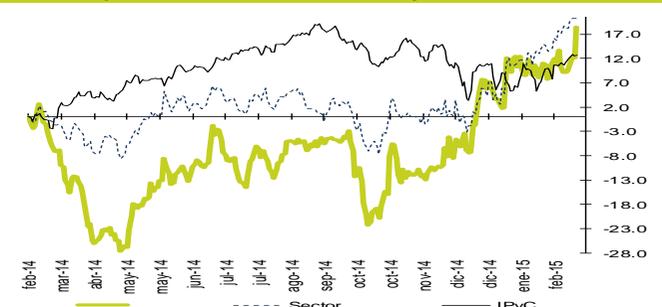
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

CARACTERÍSTICAS 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 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