

¡BursaTris! 1T15

ARA: MENOR RENTABILIDAD

GRUPO FINANCIERO

BX+

RESULTADOS

ARA presentó sus resultados financieros del 1T15. Las Ventas crecieron 13.3%, mientras que el EBITDA cayó 2%. Los resultados estuvieron en línea con las expectativas del consenso. **ARA NO es una de nuestras emisoras Favoritas/Comodines.** El PO 2015 de consenso de P\$6.9 implica un potencial de 4.1% vs 2.2% del IPyC para el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingreso (+13.3% a/a). El volumen consolidado de unidades vendidas aumentó 24.6% a/a, siendo el segmento de interés social el principal impulsor durante el trimestre. Respecto al precio promedio por vivienda, la contracción fue de 8.3% a P\$525mil por el cambio en la mezcla de ventas, a medida que los segmentos bajos (Progresiva e Interés Social) aumentaron su participación en la mezcla total (68.7% 1T15 vs 56.8% 1T14). Por otra parte, los ingresos por otros proyectos inmobiliarios (1% s/ingresos totales) disminuyeron 36.5% a/a

Ebitda ajustado (-2.0% a/a). El margen Ebitda ajustado declinó 2.3ppt. a 14.7% de 17.0% por menores costos financieros asociados a las unidades vendidas.

Utilidad Neta (+67% a/a). El incremento se debió principalmente a la participación en las utilidades de asociadas.

Guía financiera 2015. La compañía confirmó su expectativa de incrementar sus ingresos anuales en un rango de entre 9% y 10%. Adicionalmente, ARA espera generar flujo libre de efectivo por un monto de P\$500mn al cierre del año.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	6.9
POTENCIAL \$PO	4.1%
POTENCIAL IPyC	2.2%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.5%

Marco Medina Z.

mmedinaz@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1453

Abril 27, 2015

ARA - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15E	Var. vs. Est.
Ventas	1,670	1,474	13.3%	1,706	-2.1%
Utilidad de Operación	193	167	15.6%	163	18.4%
EBITDA	245	250	-2.0%	240	2.1%
Utilidad Neta	152	132	15.5%	137	11.2%
Margen de Operación	11.6%	11.3%	0.2 ppt	9.6%	2.0 ppt
Margen Ebitda	14.7%	17.0%	-2.3 ppt	14.1%	0.6 ppt

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



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ARA 1T 15											Sector: VIVIENDA	
Información Bursátil												
Precio 27-abr-2015	\$	6.65			Valor de Cap. (millones P\$)	\$	8,722			No. Acciones (millones)	1,311.5	
					Valor de Cap. (millones USD)	\$	569			% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%	
										Acciones por ADR	N.A.	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	%	%	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(C)	(A)	(B)	
Ventas Netas	1,468.9	1,653.6	1,325.7	1,287.6	1,473.6	1,388.2	1,642.4	1,702.0	1,669.7	13.3	(1.9)	
Cto. de Ventas	1,057.6	1,196.3	979.7	951.8	1,093.4	1,032.5	1,219.3	1,216.2	1,225.5	12.1	0.8	
Utilidad Bruta	411.3	457.3	346.0	335.7	380.2	355.7	423.1	485.8	444.2	16.8	(8.6)	
Gastos Oper. y PTU	244.6	269.5	229.9	277.9	213.1	254.4	252.3	316.9	251.2	17.8	(20.7)	
EBITDA*	243.0	279.0	200.0	175.5	249.5	180.1	246.0	228.0	212.1	(15.0)	(7.0)	
Depreciación	22.6	23.2	22.6	19.9	21.0	21.7	21.3	21.4	19.1	(8.9)	(10.4)	
Utilidad Operativa	166.7	187.8	116.1	57.8	167.1	101.3	170.8	168.9	193.0	15.5	14.3	
CIF	2.7	2.9	(5.4)	(8.4)	1.2	(1.5)	4.3	7.7	3.7	210.7	(52.1)	
Intereses Pagados	7.4	6.1	6.1	5.5	2.8	7.0	3.0	4.6	2.8	0.6	(39.5)	
Intereses Ganados	15.8	8.6	7.1	7.9	7.4	8.3	8.2	8.9	7.0	(6.2)	(21.6)	
Perd. Cambio	4.3	(4.4)	(0.5)	1.6	0.2	0.4	(2.0)	(5.7)	(1.2)	PN	NN	
Otros	(10.0)	4.8	(5.9)	(12.4)	(3.7)	(3.1)	1.2	9.0	0.7	NP	(92.6)	
Utilidad después de CIF	169.5	190.7	110.7	49.4	168.3	99.9	175.1	176.6	196.7	16.9	11.4	
Subs. No Consol.	19.4	17.9	19.4	67.5	20.2	19.5	19.8	16.6	21.1	4.8	27.7	
Util. Antes de Impuestos	188.9	208.6	130.1	116.9	188.4	119.4	194.9	193.1	217.8	15.6	12.8	
Impuestos	57.1	62.6	38.4	22.1	56.6	35.7	58.5	54.9	65.3	15.5	18.9	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	0.6	0.5	0.2	0.1	0.4	0.2	0.3	0.7	0.5	28.3	(29.4)	
Utilidad Neta Mayoritaria	131.3	145.5	91.5	94.6	131.5	83.4	136.0	137.4	151.9	15.6	10.5	
Márgenes Financieros												
Margin Operativo	11.35%	11.36%	8.75%	4.49%	11.34%	7.30%	10.40%	9.92%	11.56%	0.22pp	1.63pp	
Margin EBITDA*	16.54%	16.87%	15.09%	13.63%	16.93%	12.97%	14.98%	13.40%	12.70%	(4.23pp)	(0.69pp)	
Margin Neto	8.94%	8.80%	6.90%	7.35%	8.92%	6.01%	8.28%	8.08%	9.10%	0.18pp	1.02pp	
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción	0.19	0.21	0.15	0.13	0.19	0.14	0.19	0.17	0.16	-15.01	-6.97	
Utilidad Neta por Acción	0.10	0.11	0.07	0.07	0.10	0.06	0.10	0.10	0.12	15.52	10.52	
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-27.24	-10.10	
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	-1.11	6.80	
Balance General (Millones de pesos)											(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	%	%	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(C)	(A)	(B)	
Activo Circulante	15,487.5	15,192.5	15,127.8	14,893.6	14,981.8	15,039.4	15,387.4	15,575.5	15,551.8	3.80	-0.15	
Disponible	1,425.1	1,039.5	730.7	643.0	965.9	1,170.5	1,120.0	1,075.6	1,065.0	10.26	-0.99	
Cientes y Cts.xCob.	897.6	964.0	942.7	748.9	818.3	737.8	969.3	854.3	840.4	2.71	-1.62	
Inventarios	12,392.1	12,427.6	12,713.5	12,741.6	12,502.5	12,412.7	12,541.7	12,912.0	12,884.4	3.05	-0.21	
Otros Circulantes	772.6	761.5	741.0	760.1	695.2	718.5	756.4	733.6	762.0	9.60	3.87	
Activos Fijos Netos	530.2	432.7	419.1	366.5	366.1	329.7	327.9	723.6	712.4	94.57	-1.55	
Otros Activos	408.6	445.7	451.7	453.9	454.5	453.9	454.1	1.6	1.1	-99.76	-28.76	
Activos Totales	16,426.3	16,070.8	15,998.5	15,714.0	15,802.5	15,823.0	16,169.3	16,300.6	16,265.3	2.9	(0.2)	
Pasivos a Corto Plazo	2,827.1	2,630.5	1,827.4	1,564.7	1,649.7	1,641.8	1,825.4	1,958.4	1,894.5	14.84	-3.26	
Proveedores	422.3	460.0	486.8	358.8	383.9	404.4	526.0	676.9	618.9	61.23	-8.57	
Cred. Banc. y Burs	1,112.1	1,075.2	367.5	377.7	388.8	399.9	411.0	409.6	408.2	4.99	-0.34	
Impuestos por pagar	231.8	145.6	112.0	121.8	92.7	144.6	187.4	175.7	128.3	38.37	-26.98	
Otros Pasivos c/Costo	16.4	12.7	9.2	6.1	3.7	2.9	2.4	3.7	3.5	-6.92	-5.58	
Otros Pasivos s/Costo	1,044.4	936.9	851.8	700.3	780.6	690.0	698.7	692.5	735.7	-5.75	6.24	
Pasivos a Largo Plazo	3,750.6	3,461.4	4,099.7	3,922.2	3,776.7	3,724.3	3,752.5	3,609.7	3,490.4	-7.58	-3.30	
Cred. Banc. Y Burs	1,822.4	1,541.7	2,191.9	2,045.6	1,908.0	1,863.1	1,901.8	1,728.8	1,637.7	-14.17	-5.27	
Otros Pasivos c/Costo	1,843.2	1,837.2	1,826.2	1,821.4	1,811.2	1,801.2	1,786.7	1,828.5	1,814.9	0.20	-0.74	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	84.9	82.4	81.6	55.2	57.4	59.9	64.0	52.4	37.8	-34.12	-27.76	
Pasivos Totales	6,577.8	6,091.9	5,927.1	5,486.8	5,426.4	5,366.0	5,577.9	5,568.1	5,385.0	(0.8)	(3.3)	
Capital Mayoritario	9,794.3	9,923.9	10,035.4	10,192.3	10,340.6	10,421.4	10,555.5	10,695.5	10,842.8	4.86	1.38	
Capital Minoritario	54.2	55.0	36.1	34.8	35.4	35.6	36.0	37.0	37.5	5.98	1.40	
Capital Consolidado	9,848.5	9,979.0	10,071.4	10,227.1	10,376.1	10,457.0	10,591.5	10,732.5	10,880.3	4.86	1.38	
Pasivo y Capital	16,426.3	16,070.8	15,998.5	15,714.0	15,802.5	15,823.0	16,169.3	16,300.6	16,265.3	2.9	(0.2)	
Razones Financieras											(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	%	%	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(C)	(A)	(B)	
Flujo de Efectivo	151.9	171.7	114.6	113.5	152.8	105.1	159.1	163.3	172.4	12.83	5.58	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.54%	1.72%	1.14%	1.11%	1.47%	1.00%	1.50%	1.52%	1.58%	0.11pp	0.06pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	30.21%	29.99%	29.53%	18.93%	30.02%	29.94%	30.04%	28.45%	30.00%	(0.02pp)	1.55pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.09x	1.05x	1.32x	1.38x	1.50x	1.60x	1.56x	1.36x	1.41x	-6.32	3.52	
EBITDA* / Activo Total	6.55%	6.42%	6.27%	5.59%	5.61%	5.05%	5.29%	5.64%	5.40%	(0.21pp)	(0.24pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	9.93x	4.87x	3.79x	(0.50x)	3.04x	3.35x	3.86x	4.76x	4.90x	60.92	2.96	
Deuda Neta / Cap. Cont.	34.21%	34.35%	36.38%	35.28%	30.32%	27.70%	28.15%	26.97%	25.73%	(4.59pp)	(1.25pp)	

ARA

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,473.6	100.0%	1,669.7	100.0%	13.3%
Cto. de Ventas	1,093.4	74.2%	1,225.5	73.4%	12.1%
Utilidad Bruta	380.2	25.8%	444.2	26.6%	16.8%
Gastos Oper. y PTU	213.1	14.5%	251.2	15.0%	17.8%
EBITDA*	249.5	16.9%	212.1	12.7%	-15.0%
Depreciación	21.0	1.4%	19.1	1.1%	-8.9%
Utilidad Operativa	167.1	11.3%	193.0	11.6%	15.5%
CIF Neto	1.2	0.1%	3.7	0.2%	210.7%
Intereses Pagados	2.8	0.2%	2.8	0.2%	0.6%
Intereses Ganados	7.4	0.5%	7.0	0.4%	-6.2%
Perd. Cambio	0.2	0.0%	(1.2)	-0.1%	PN
Otros	(3.7)	-0.2%	0.7	0.0%	NP
Utilidad después CIF	168.3	11.4%	196.7	11.8%	16.9%
Subs. No Consol.	20.2	1.4%	21.1	1.3%	4.8%
Utilidad antes de Imp.	188.4	12.8%	217.8	13.0%	15.6%
Impuestos	56.6	3.8%	65.3	3.9%	15.5%
Part. Extraord.	0.4	0.0%	0.5	0.0%	28.3%
Interés Minoritario	0.4	0.0%	0.5	0.0%	28.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	131.5	8.9%	151.9	9.1%	15.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	172.9	11.7%	193.5	11.6%	11.9%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	14,981.8	94.8%	15,551.8	95.6%	3.8%
Cientes y Cts.xCob.	965.9	6.1%	1,065.0	6.5%	10.3%
Inventarios	818.3	5.2%	840.4	5.2%	2.7%
Otros Circulantes	12,502.5	79.1%	12,884.4	79.2%	3.1%
Activos Fijos Netos	695.2	4.4%	762.0	4.7%	9.6%
Otros Activos	366.1	2.3%	712.4	4.4%	94.6%
Activos Totales	15,802.5	100.0%	16,265.3	100.0%	2.9%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	1,649.7	10.4%	1,894.5	11.6%	14.8%
Cred. Banc y Burs	383.9	2.4%	618.9	3.8%	61.2%
Impuestos por pagar	388.8	2.5%	408.2	2.5%	5.0%
Otros Pasivos c/Costo	92.7	0.6%	128.3	0.8%	38.4%
Otros Pasivos s/Costo	3.7	0.0%	3.5	0.0%	-6.9%
Pasivos a Largo Plazo	780.6	4.9%	735.7	4.5%	-5.8%
Cred. Banc y Burs	3,776.7	23.9%	3,490.4	21.5%	-7.6%
Otros Pasivos c/Costo	1,908.0	12.1%	1,637.7	10.1%	-14.2%
Otros Pasivos s/Costo	1,811.2	11.5%	1,814.9	11.2%	0.2%
Otros Pasivos no Circulantes	57.4	0.4%	37.8	0.2%	-34.1%
Pasivos Totales	5,426.4	34.3%	5,385.0	33.1%	-0.8%
Capital Mayoritario	10,340.6	65.4%	10,842.8	66.7%	4.9%
Capital Minoritario	35.4	0.2%	37.5	0.2%	6.0%
Capital Consolidado	10,376.1	65.7%	10,880.3	66.9%	4.9%
Pasivo y Capital	15,802.5	100.0%	16,265.3	100.0%	2.9%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,473.6	100%	1,669.7	100%	13.3%
Cto. de Ventas	1,093.4	74.2%	1,225.5	73.4%	12.1%
Utilidad Bruta	380.2	25.8%	444.2	26.6%	16.8%
Gastos Oper. y PTU	213.1	14.5%	251.2	15.0%	17.8%
EBITDA*	249.5	17%	212.1	13%	-15.0%
Depreciación	21.0	1.4%	19.1	1.1%	-8.9%
Utilidad Operativa	167.1	11.3%	193.0	11.6%	15.5%
CIF Neto	1.2	0.1%	3.7	0.2%	210.7%
Intereses Pagados	2.8	0.2%	2.8	0.2%	0.6%
Intereses Ganados	7.4	0.5%	7.0	0.4%	-6.2%
Perd. Cambio	0.2	0.0%	(1.2)	-0.1%	PN
Otros	(3.7)	-0.2%	0.7	0.0%	NP
Utilidad después CIF	168.3	11.4%	196.7	11.8%	16.9%
Subs. No Consol.	20.2	1.4%	21.1	1.3%	4.8%
Utilidad antes de Imp.	188.4	12.8%	217.8	13.0%	15.6%
Impuestos	56.6	3.8%	65.3	3.9%	15.5%
Part. Extraord.	0.4	0.0%	0.5	0.0%	28.3%
Interés Minoritario	0.4	0.0%	0.5	0.0%	28.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	131.5	8.9%	151.9	9.1%	15.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	153.2	10.4%	151.2	9.1%	-1.3%

Razones Financieras

	1T 14	1T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	9.08x	8.21x	-9.61%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.43x	0.40x	-7.64%
EBITDA* / Cap. Cont.	8.71%	7.96%	(0.75pp)
EBITDA* / Activo Total	5.61%	5.40%	(0.21pp)
Cobertura Interes	(40.23x)	(50.51x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	30.40%	35.18%	4.78pp
Cobertura (Liquidez)	0.69x	0.47x	-32.67%
Pasivo Moneda Ext.	0.07%	0.10%	0.03pp
Tasa de Impuesto	30.02%	30.00%	(0.02pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.04x	4.90x	60.92%

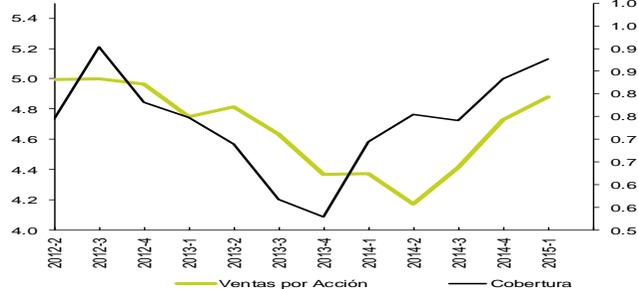
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)		12m Trím. Ant.		Var.
	Actual	Var.	Trim. Ant.	Prom. 3A	
UPA	0.39		0.37	13.91x	4.19%
EBITDA*	0.66		0.75	11.90x	-11.81%
UOPA	0.48		0.46	11.37x	4.26%
FEPa	0.45		0.44	11.63x	3.08%
VLA	8.27		8.15	6.68x	1.38%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.
P/U	17.14x	NS	17.86x	-4.02%	23.23%
FV/Ebitda*	13.34x	NS	9.92x	34.46%	12.10%
P/UO	13.76x	NS	14.34x	-4.08%	21.02%
P/FE	14.82x	NS	15.28x	-2.99%	27.44%
P/VL	0.80x	0.40x	100.86%	0.82x	-1.36%

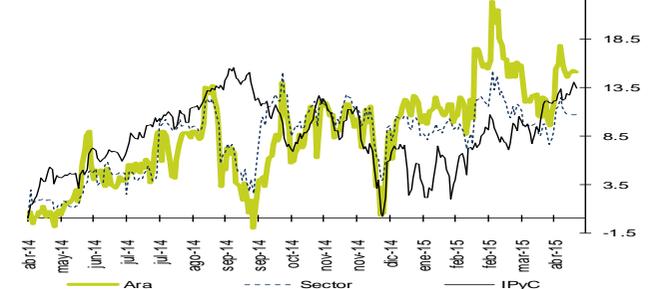
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 1000% / S.D. Sin Deuda



PARA RECORDAR

LOS REPORTES 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 REPORTES 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