

¡BursaTris! 1T15

GAP: MÁS VENTAS, MENOR MARGEN

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

GAP reportó sus resultados financieros del 1T145. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 21.6% y 11.7%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas con un sesgo positivo respecto de los estimados de consenso, (Ventas por arriba y el Ebitda en línea). **Recordamos que GAP NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$102.4 implica un potencial de -5.1% vs 2.4% del IPyC para el mismo periodo. Es importante destacar que resultado de la adquisición del aeropuerto de Jamaica concretada el lunes es posible que veamos revisiones al alza en precios objetivo en los próximos días.**

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 (64% del total):** El incremento de 9.9% se debe a un incremento en la TUA (Tarifa de uso de aeropuerto) por un mayor tráfico de pasajeros durante el trimestre (+3.8%).
- **Ingresos no aeronáuticos (22% del total):** El aumento de 10.8% se explica principalmente por un incremento en las ventas comerciales operadas directamente las cuales se incrementaron en 13.2% y en menor medida por las operadas por terceros (+8.6%).
- **Servicios de construcción (14% del total):** La división aumentó 221.8% por los nuevos desarrollos durante el trimestre.

Ebitda: El menor crecimiento con respecto al de los ingresos se explica por una mayor proporción de los gastos sobre las Ventas totales tras un aumento de 30% en los mismos (vs. 21.6% en Ventas). Lo anterior derivó en una contracción del margen de 5.6 ppt.

Utilidad Neta: El resultado se debió principalmente al desempeño operativo mencionado anteriormente sumado a un mayor gasto financiero y una tasa impositiva más alta.

GAP - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15e	Var. vs. Est.
Ventas	1,742	1,432	21.6%	1,633	6.7%
Utilidad de Operación	859	755	13.8%	845	1.7%
EBITDA	1,093	978	11.7%	1,120	-2.4%
Utilidad Neta	668	649	2.8%	652	2.5%
<i>Margen EBITDA</i>	62.7%	68.3%	-5.6 ppt	68.6%	-5.9 ppt
<i>Margen Neto</i>	38.3%	45.3%	-7.0 ppt	39.9%	-1.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	102.4
POTENCIAL \$PO	-5.1%
POTENCIAL IPyC	2.4%
PESO EN IPyC	0.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	16.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.2%

José María Flores B.

jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

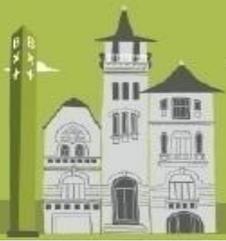
Abril 24, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



GAP 1T 15 Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS

Información Bursátil											
Precio 23-abr-2015	\$	106.59	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	59,797	No. Acciones (millones)	561.0				
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,899	% Acc.en Mdo. (Free Float)	53.6%				
						Acciones por ADR	N.A.				

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	(C)	(C)	%	%	
Ventas Netas	1,302.3	1,266.0	1,318.7	1,340.8	1,432.3	1,410.8	1,369.3	1,333.7	1,742.3	21.6	30.6
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	1,302.3	1,266.0	1,318.7	1,340.8	1,432.3	1,410.8	1,369.3	1,333.7	1,742.3	21.6	30.6
Gastos Oper. y PTU	695.6	709.8	729.0	720.2	677.4	721.3	716.5	665.8	883.3	30.4	32.7
EBITDA*	826.9	775.0	809.5	845.1	978.3	910.6	875.4	926.0	1,093.0	11.7	18.0
Depreciación	220.2	218.8	219.8	224.5	223.4	221.1	222.6	258.1	234.0	4.8	(9.4)
Utilidad Operativa	606.7	556.2	589.7	620.6	754.9	689.5	652.8	667.9	859.0	13.8	28.6
CIF	(38.6)	(17.6)	(3.8)	8.9	14.6	(6.1)	(7.0)	(9.6)	(8.1)	PN	NN
Intereses Pagados	42.8	70.8	37.8	27.7	33.0	16.8	17.3	19.4	30.1	(9.0)	54.9
Intereses Ganados	29.0	26.5	33.9	34.8	41.9	10.8	9.9	8.7	21.0	(50.0)	141.0
Perd. Cambio	24.8	(26.7)	(0.1)	(1.8)	(5.7)	0.1	(0.5)	(1.2)	(1.0)	NN	NN
Otros	(49.6)	53.4	0.2	3.6	11.4	(0.2)	1.0	2.3	1.9	(83.2)	(16.5)
Utilidad después de CIF	568.2	538.5	585.9	629.5	769.6	683.4	645.8	658.3	850.9	10.6	29.3
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	568.2	538.5	585.9	629.5	769.6	683.4	645.8	658.3	850.9	10.6	29.3
Impuestos	31.0	190.4	120.8	(266.4)	120.1	251.9	111.6	30.9	183.0	52.4	491.7
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	537.2	348.1	465.1	895.9	649.4	431.5	534.2	627.4	667.9	2.8	6.5

Márgenes Financieros											
Margen EBITDA*	46.59%	43.93%	44.72%	46.28%	52.71%	48.87%	47.67%	50.08%	49.30%	(3.40pp)	(0.77pp)
Margen EBITDA*	63.49%	61.22%	61.38%	63.03%	68.30%	64.55%	63.93%	69.43%	62.73%	(5.57pp)	(6.70pp)
Margen Neto	41.25%	27.50%	35.27%	66.82%	45.34%	30.58%	39.01%	47.04%	38.33%	(7.01pp)	(8.71pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.47	1.38	1.44	1.51	1.74	1.62	1.56	1.65	1.95	11.73	18.03
Utilidad Neta por Acción	0.96	0.62	0.83	1.60	1.16	0.77	0.95	1.12	1.19	2.84	6.45

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.12	0.11	0.11	0.12	0.13	0.12	0.12	0.11	0.13	-4.36	14.06
Utilidad Neta	0.08	0.05	0.06	0.12	0.09	0.06	0.07	0.08	0.08	-11.97	2.87

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	(C)	(C)	%	%	
Activo Circulante	2,998.1	2,462.5	2,996.9	2,872.1	3,435.2	1,345.7	1,635.7	2,062.6	3,816.5	11.10	85.04
Disponible	2,089.0	1,618.8	2,234.5	2,168.2	2,789.9	882.6	1,188.6	1,595.5	3,193.5	14.47	100.16
Cientes y Cts.xCob.	438.4	369.3	355.0	293.5	645.3	463.0	447.2	467.1	623.0	-3.45	33.40
Inventarios											
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	5,195.0	5,132.9	5,092.3	5,547.2	5,623.9	5,516.7	5,505.8	5,663.8	5,668.6	0.79	0.08
Otros Activos	16,890.9	16,867.1	16,813.8	16,815.3	16,733.4	16,694.6	16,633.0	16,559.8	16,560.2	-1.03	0.00
Activos Totales	25,084.1	24,462.5	24,903.0	25,234.6	25,792.5	23,557.0	23,774.6	24,286.2	26,045.3	1.0	7.2
Pasivos a Corto Plazo	1,070.1	1,361.2	1,386.6	1,212.2	1,213.3	1,504.3	1,249.3	1,582.2	792.8	-34.66	-49.89
Proveedores	256.4	246.2	243.6	348.2	314.0	204.2	261.6	353.8	298.6	-4.92	-15.62
Cred. Banc. y Burs	472.7	482.8	499.9	637.6	391.1	496.3	479.6	978.5		NS	NS
Impuestos por pagar	89.0	62.7	103.3	119.6	309.4	143.8	130.3	139.4	186.4	-39.76	33.70
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	252.0	569.5	539.8	106.7	198.9	659.8	377.8	110.5	307.9	54.82	178.73
Pasivos a Largo Plazo	2,023.6	1,972.8	1,991.9	1,809.7	1,786.3	1,928.4	1,866.8	1,418.1	3,298.7	84.67	132.62
Cred. Banc. Y Burs	1,501.9	1,444.4	1,426.1	1,216.9	1,196.3	1,337.5	1,261.3	740.9	2,600.0	117.34	250.91
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	521.7	528.4	565.7	592.8	590.1	590.9	605.5	677.2	698.7	18.42	3.19
Pasivos Totales	3,093.7	3,334.0	3,378.5	3,021.9	2,999.6	3,432.7	3,116.1	3,000.3	4,091.6	36.4	36.4
Capital Mayoritario	21,990.4	21,128.5	21,524.5	22,212.7	22,792.8	20,124.3	20,658.5	21,285.9	21,953.8	-3.68	3.14
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	21,990.4	21,128.5	21,524.5	22,212.7	22,792.8	20,124.3	20,658.5	21,285.9	21,953.8	-3.68	3.14
Pasivo y Capital	25,084.1	24,462.5	24,903.0	25,234.6	25,792.5	23,557.0	23,774.6	24,286.2	26,045.3	1.0	7.2

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
	(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	(C)	(C)	%	%	
Flujo de Efectivo	736.9	586.9	684.9	1,121.8	877.3	652.5	757.2	886.3	902.8	2.90	1.86
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.35%	2.78%	3.18%	5.05%	3.85%	3.24%	3.67%	4.16%	4.11%	0.26pp	(0.05pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	5.46%	35.36%	20.62%	-42.33%	15.61%	36.86%	17.28%	4.70%	21.51%	5.90pp	16.81pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.80x	1.81x	2.16x	2.37x	2.83x	0.89x	1.31x	1.30x	4.81x	70.03	269.28
EBITDA* / Activo Total	12.15%	12.60%	12.55%	13.09%	13.40%	14.76%	14.83%	14.90%	14.68%	1.28pp	(0.22pp)
Deuda Neta / EBITDA*	6.85x	3.75x	(0.11x)	(0.40x)	(0.01x)	0.40x	0.55x	0.59x	0.47x	NP	-19.12
Deuda Neta / Cap. Cont.	-0.52%	1.46%	-1.43%	-1.41%	-5.28%	4.73%	2.67%	0.58%	-2.70%	2.57pp	(3.29pp)

Fuente: Bx+, BMV

GAP

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,432.3	100.0%	1,742.3	100.0%	21.6%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,432.3	100.0%	1,742.3	100.0%	21.6%
Gastos Oper. y PTU	677.4	47.3%	883.3	50.7%	30.4%
EBITDA*	978.3	68.3%	1,093.0	62.7%	11.7%
Depreciación	223.4	15.6%	234.0	13.4%	4.8%
Utilidad Operativa	754.9	52.7%	859.0	49.3%	13.8%
CIF Neto	14.6	1.0%	(8.1)	-0.5%	PN
Intereses Pagados	33.0	2.3%	30.1	1.7%	-9.0%
Intereses Ganados	41.9	2.9%	21.0	1.2%	-50.0%
Perd. Cambio	(5.7)	-0.4%	(1.0)	-0.1%	NN
Otros	11.4	0.8%	1.9	0.1%	-83.2%
Utilidad después CIF	769.6	53.7%	850.9	48.8%	10.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	769.6	53.7%	850.9	48.8%	10.6%
Impuestos	120.1	8.4%	183.0	10.5%	52.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	649.4	45.3%	667.9	38.3%	2.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	877.3	61.3%	902.8	51.8%	2.9%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	3,435.2	13.3%	3,816.5	14.7%	11.1%
Disponible	2,789.9	10.8%	3,193.5	12.3%	14.5%
Cientes y Cts.xCob.	645.3	2.5%	623.0	2.4%	-3.4%
Inventarios					
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	5,623.9	21.8%	5,668.6	21.8%	0.8%
Otros Activos	16,733.4	64.9%	16,560.2	63.6%	-1.0%
Activos Totales	25,792.5	100.0%	26,045.3	100.0%	1.0%
Pasivos a Corto Plazo	1,213.3	4.7%	792.8	3.0%	-34.7%
Proveedores	314.0	1.2%	298.6	1.1%	-4.9%
Cred. Banc y Burs	391.1	1.5%			NS
Impuestos por pagar	309.4	1.2%	186.4	0.7%	-39.8%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	198.9	0.8%	307.9	1.2%	54.8%
Pasivos a Largo Plazo	1,786.3	6.9%	3,298.7	12.7%	84.7%
Cred. Banc y Burs	1,196.3	4.6%	2,600.0	10.0%	117.3%
Otros Pasivos c/Costo					NS
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	590.1	2.3%	698.7	2.7%	18.4%
Pasivos Totales	2,999.6	11.6%	4,091.6	15.7%	36.4%
Capital Mayoritario	22,792.8	88.4%	21,953.8	84.3%	-3.7%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	22,792.8	88.4%	21,953.8	84.3%	-3.7%
Pasivo y Capital	25,792.5	100.0%	26,045.3	100.0%	1.0%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,432.3	100%	1,742.3	100%	21.6%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,432.3	100.0%	1,742.3	100.0%	21.6%
Gastos Oper. y PTU	677.4	47.3%	883.3	50.7%	30.4%
EBITDA*	978.3	68%	1,093.0	63%	11.7%
Depreciación	223.4	15.6%	234.0	13.4%	4.8%
Utilidad Operativa	754.9	52.7%	859.0	49.3%	13.8%
CIF Neto	14.6	1.0%	-8.1	-0.5%	PN
Intereses Pagados	33.0	2.3%	30.1	1.7%	-9.0%
Intereses Ganados	41.9	2.9%	21.0	1.2%	-50.0%
Perd. Cambio	(5.7)	-0.4%	(1.0)	-0.1%	NN
Otros	11.4	0.8%	1.9	0.1%	-83.2%
Utilidad después CIF	769.6	53.7%	850.9	48.8%	10.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	769.6	53.7%	850.9	48.8%	10.6%
Impuestos	120.1	8.4%	183.0	10.5%	52.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	649.4	45.3%	667.9	38.3%	2.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	898.9	62.8%	902.8	51.8%	0.4%

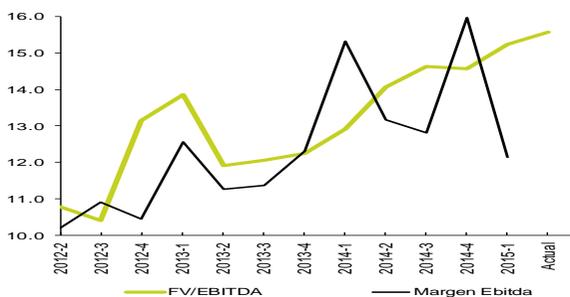
Razones Financieras

	1T 14	1T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.83x	4.81x	70.03%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.01x	0.04x	344.50%
EBITDA* / Cap. Cont.	14.95%	17.33%	2.38pp
EBITDA* / Activo Total	13.40%	14.68%	1.28pp
Cobertura Interes	(109.76x)	120.11x	NP
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	40.45%	19.38%	(21.07pp)
Cobertura (Liquidez)	3.61x	2.63x	-27.16%
Pasivo Moneda Ext.	0.14%	0.28%	0.14pp
Tasa de Impuesto	15.61%	21.51%	5.90pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.01x)	0.47x	NP

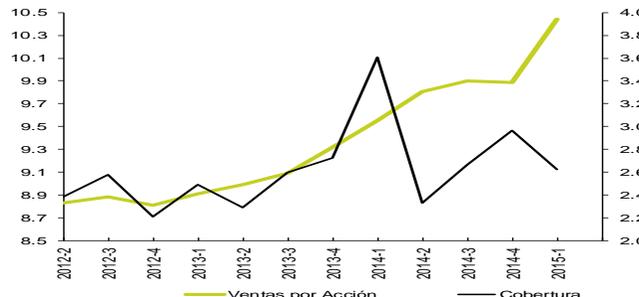
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		4.03	4.00	0.82%				
EBITDA*		6.78	6.58	3.11%				
UOPA		5.11	4.93	3.76%				
FEPa		5.68	5.64	0.73%				
VLA		39.13	37.94	3.14%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		26.45x	28.24x	-6.35%	26.67x	-0.82%	20.60x	28.42%
FV/Ebitda*		15.56x	17.06x	-8.80%	16.04x	-3.02%	12.84x	21.20%
P/UO		20.84x	20.48x	1.76%	21.63x	-3.63%	18.07x	15.34%
P/FE		18.76x	21.90x	-14.34%	18.90x	-0.72%	13.97x	34.25%
P/VL		2.72x	3.36x	-18.82%	2.81x	-3.04%	1.95x	39.50%

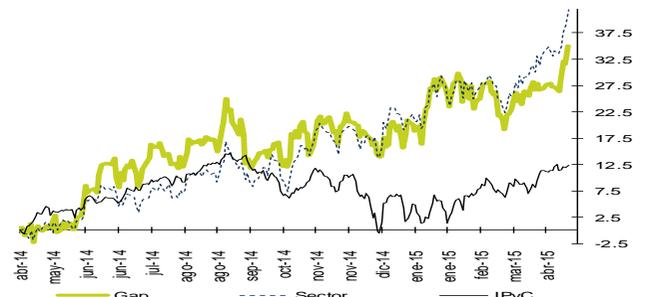
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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