

¡BursaTris! 2T15

BOLSA: SIN SORPRESAS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Grupo Bolsa Mexicana de Valores dio a conocer sus resultados financieros del 2T15, en donde se observaron crecimientos nominales de 11.2% y 17.0% en **Ventas** y **Ebitda** respectivamente. Calificamos el reporte como neutral debido a que estas cifras estuvieron en línea con las estimaciones de Consenso. **Recordamos que Bolsa NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo del Consenso de P\$ 29.97 implica un potencial de 3.3% vs 2.4% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en los **Ingresos** se explica por efecto neto de las variaciones entre los diferentes segmentos que conforman la compañía. Como se puede observar en la siguiente tabla, el mayor incremento se presentó en el segmento de información, subiendo 29.6% y el cual representa 13.3% de los ingresos totales.

BOLSA - Ingresos por Segmento 2T15

Segmento	Var. % 2T15 vs 2T14	Peso en Ingresos Totales
Capitales	3.8%	16.1%
Derivados	-18.2%	6.1%
Corretaje	12.5%	17.6%
Información	29.6%	13.3%
Emisoras	9.3%	21.6%
Custodia	11.1%	21.3%
Otros	86.9%	3.9%
Total	11.1%	100.0%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

El aumento en **Ebitda** mayor al de las ventas, fue causado por una menor proporción de Gastos Generales respecto de los **Ingresos**.

La utilidad neta fue afectada por una reducción de 40% en los Ingresos Financieros Netos y a una mayor Tasa Impositiva Efectiva, lo cual se tradujo en una reducción de 2.3 puntos porcentuales en el margen.

BOLSA - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	640	575	11.2%	634	0.9%
Utilidad de Operación	294	250	17.6%	285	3.2%
EBITDA	310	265	17.0%	299	3.7%
Utilidad Neta	190	184	3.1%	190	-0.2%
Margen EBITDA	47.9%	46.1%	1.8 ppt	47.2%	0.7 ppt
Margen Neto	29.6%	32.0%	-2.3 ppt	30.0%	-0.3 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	29.97
POTENCIAL \$PO	3.3%
POTENCIAL IPyC	2.4%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	8.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.2%

Juan Eduardo Hernández S.
 jehernandezs@vepormas.com.mx
 5625 1500 ext. 1530

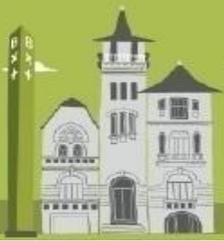
Julio 22, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



BOLSA 2T 15 Sector: OTROS

Información Bursátil												
Precio 23-Jul-2015	\$	29.50		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	17,493		No. Acciones (millones)		593.0		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,085		% Acc.en Mdo. (Free Float)		58.0%		
								Acciones por ADR		N.A.		

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	520.6	486.3	498.9	483.2	506.0	571.6	677.6	621.0	639.6	26.4	3.0		
Cto. de Ventas													
Utilidad Bruta	520.6	486.3	498.9	483.2	506.0	571.6	677.6	621.0	639.6	26.4	3.0		
Gastos Oper. y PTU	244.1	250.2	270.8	262.5	264.4	291.3	656.0	325.3	335.0	26.7	3.0		
EBITDA*	290.9	249.9	228.0	234.3	255.1	294.9	36.2	311.2	320.3	25.6	2.9		
Depreciación	14.4	13.9		13.7	13.5	14.6	14.5	15.5	15.7	16.6	1.7		
Utilidad Operativa	276.5	236.0	228.0	220.7	241.6	280.3	21.7	295.7	304.6	26.1	3.0		
CIF	20.6	15.4	11.0	16.4	14.8	6.2	11.4	7.8	8.8	(40.6)	12.7		
Intereses Pagados	0.9	0.7	1.2	0.6	0.5	3.3	8.8	2.3	9.4	NR	304.1		
Intereses Ganados	18.0	20.7	16.7	19.3	14.1	18.0	19.0	10.2	19.3	37.4	90.1		
Perd. Cambio	(3.5)	4.6	4.6	2.3	(1.3)	8.5	(1.2)		1.1	NP	NS		
Otros	7.1	(9.2)	(9.2)	(4.5)	2.6	(17.0)	2.3		(2.1)	PN	NN		
Utilidad después de CIF	297.1	251.4	239.0	237.1	256.5	286.5	33.0	303.5	313.4	22.2	3.3		
Subs. No Consol.	1.1	1.1	1.1	0.9	1.7	11.4	1.6	1.8	1.3	(25.7)	(26.5)		
Util. Antes de Impuestos	298.2	252.5	240.1	238.0	258.2	298.0	34.6	305.3	314.7	21.9	3.1		
Impuestos	64.4	68.0	29.8	55.3	63.9	78.1	60.7	83.2	94.9	48.6	14.1		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	14.9	8.3	10.6	9.2	10.4	18.9	32.6	30.5	30.2	191.5	(1.1)		
Utilidad Neta Mayoritaria	219.0	176.2	199.7	173.5	183.9	200.9	(58.6)	191.5	189.6	3.1	(1.0)		

Márgenes Financieros	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Margin Operativo	53.11%	48.54%	45.71%	45.67%	47.75%	49.04%	3.20%	47.62%	47.63%	(0.12pp)	0.01pp
Margin EBITDA*	55.88%	51.39%	45.71%	48.49%	50.41%	51.59%	5.34%	50.11%	50.09%	(0.32pp)	(0.02pp)
Margin Neto	42.07%	36.23%	40.02%	35.91%	36.35%	35.15%	-8.65%	30.84%	29.64%	(6.71pp)	(1.20pp)

Información Trimestral por acción	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA* por Acción	0.49	0.42	0.38	0.40	0.43	0.50	0.06	0.52	0.54	25.57	2.95
Utilidad Neta por Acción	0.37	0.30	0.34	0.29	0.31	0.34	-0.10	0.32	0.32	3.06	-1.02

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA*	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.00	0.03	0.03	3.90	0.10
Utilidad Neta	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03	-0.01	0.02	0.02	-14.72	-3.75

Balance General (Millones de pesos)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Activo Circulante					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	2,224.7	2,372.3	2,604.8	2,837.9	2,313.5	2,842.8	2,712.2	3,279.4	2,813.4	21.61	-14.21		
Disponible	1,802.9	1,893.5	2,092.5	2,182.7	1,728.0	2,231.9	2,281.9	2,714.2	2,322.2	34.39	-14.44		
Clientes y Cts.xCob.	388.6	448.1	488.6	618.1	534.4	578.5	386.3	511.8	403.9	-24.43	-21.08		
Inventarios													
Otros Circulantes	33.1	30.7	23.7	37.1	51.1	32.4	44.1	53.5	87.3	71.03	63.30		
Activos Fijos Netos	2,243.3	2,240.8	1,998.7	2,258.3	2,223.0	1,784.5	550.8	536.6	538.3	-75.79	0.30		
Otros Activos	1,473.8	1,468.6	1,468.9	1,466.0	1,469.4	2,732.5	3,691.1	3,726.9	3,778.1	157.12	1.37		
Activos Totales	5,941.8	6,081.7	6,072.4	6,562.2	6,005.8	7,359.8	6,954.2	7,543.0	7,129.7	18.7	(5.5)		
Pasivos a Corto Plazo	569.9	541.3	321.3	686.1	601.7	1,051.8	733.4	998.3	909.0	51.08	-8.94		
Proveedores	52.4	38.8	48.2	56.6	35.2	54.7	31.1	26.1	32.3	-8.30	23.60		
Cred. Banc. y Burs													
Impuestos por pagar	58.4	58.9	98.2	40.3	57.2	65.3	144.0	94.3	159.0	178.06	68.63		
Otros Pasivos c/Costo	22.2	20.8	21.0	21.3	14.1	14.8	16.3	17.1		NS	NS		
Otros Pasivos s/Costo	436.8	422.9	154.0	567.9	495.1	916.9	542.1	860.8	710.5	43.49	-17.46		
Pasivos a Largo Plazo	40.0	20.2	20.1	20.1	6.0	501.2	624.3	726.0	756.0	NR	4.13		
Cred. Banc. Y Burs						495.0	617.5	719.0	756.0	NS	5.15		
Otros Pasivos c/Costo	40.0	20.2	20.1	20.1	6.0	6.2	6.8	7.0		NS	NS		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes													
Pasivos Totales	609.8	561.5	341.4	706.2	607.6	1,553.0	1,357.7	1,724.3	1,665.0	174.0	(3.4)		
Capital Mayoritario	5,174.3	5,352.5	5,555.4	5,729.9	5,264.8	5,471.1	5,414.6	5,609.8	5,234.7	-0.57	-6.69		
Capital Minoritario	157.7	167.7	175.7	126.1	133.4	335.7	181.8	208.9	230.0	72.45	10.12		
Capital Consolidado	5,331.9	5,520.2	5,731.0	5,856.0	5,398.2	5,806.8	5,596.4	5,818.7	5,464.7	1.23	-6.08		
Pasivo y Capital	5,941.8	6,081.7	6,072.4	6,562.2	6,005.8	7,359.8	6,954.2	7,543.0	7,129.7	18.7	(5.5)		

Razones Financieras	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	248.5	198.2	210.0	196.3	207.8	231.6	(11.0)	237.5	235.0	13.10	-1.05		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.66%	3.59%	3.66%	3.35%	3.85%	3.99%	-0.20%	4.08%	4.30%	0.45pp	0.22pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	21.58%	26.94%	12.42%	23.25%	24.75%	26.22%	175.39%	27.26%	30.17%	5.42pp	2.90pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.90x	4.38x	8.11x	4.14x	3.85x	2.70x	3.70x	3.29x	3.09x	-19.51	-5.79		
EBITDA* / Activo Total	16.57%	17.15%	16.87%	15.59%	16.41%	15.26%	12.60%	12.72%	14.66%	(1.78pp)	1.93pp		
Deuda Neta / EBITDA*	3.80x	2.61x	(1.97x)	(1.06x)	(0.86x)	(0.82x)	0.25x	0.07x	0.25x	NP	263.79		
Deuda Neta / Cap. Cont.	-32.65%	-33.56%	-35.80%	-36.57%	-31.64%	-29.55%	-29.33%	-33.88%	-28.66%	2.98pp	5.22pp		

Fuente: Bx+, BMV

BOLSA

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	989.2	100.0%	1,260.5	100.0%	27.4%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	989.2	100.0%	1,260.5	100.0%	27.4%
Gastos Oper. y PTU	527.0	53.3%	660.2	52.4%	25.3%
EBITDA*	489.4	49.5%	631.5	50.1%	29.0%
Depreciación	27.1	2.7%	31.2	2.5%	14.9%
Utilidad Operativa	462.3	46.7%	600.3	47.6%	29.9%
CIF Neto	31.3	3.2%	16.7	1.3%	-46.7%
Intereses Pagados	1.1	0.1%	18.2	1.4%	NR
Intereses Ganados	33.3	3.4%	38.3	3.0%	14.9%
Perd. Cambio	0.9	0.1%	3.4	0.3%	260.4%
Otros	(1.9)	-0.2%	(6.8)	-0.5%	NN
Utilidad después CIF	493.5	49.9%	617.0	48.9%	25.0%
Subs. No Consol.	2.7	0.3%	3.1	0.2%	13.5%
Utilidad antes de Imp.	496.2	50.2%	620.0	49.2%	24.9%
Impuestos	119.2	12.1%	178.2	14.1%	49.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	19.5	2.0%	60.8	4.8%	210.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	357.5	36.1%	381.1	30.2%	6.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	406.8	41.1%	474.5	37.6%	16.6%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponibile	2,313.5	38.5%	2,813.4	39.5%	21.6%
Cientes y Cts.xCob.	1,728.0	28.8%	2,322.2	32.6%	34.4%
Inventarios	534.4	8.9%	403.9	5.7%	-24.4%
Otros Circulantes	51.1	0.9%	87.3	1.2%	71.0%
Activos Fijos Netos	2,223.0	37.0%	538.3	7.5%	-75.8%
Otros Activos	1,469.4	24.5%	3,778.1	53.0%	157.1%
Activos Totales	6,005.8	100.0%	7,129.7	100.0%	18.7%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	601.7	10.0%	909.0	12.7%	51.1%
Cred. Banc y Burs	35.2	0.6%	32.3	0.5%	-8.3%
Impuestos por pagar	57.2	1.0%	159.0	2.2%	178.1%
Otros Pasivos c/Costo	14.1	0.2%			NS
Otros Pasivos s/Costo	495.1	8.2%	710.5	10.0%	43.5%
Pasivos a Largo Plazo	6.0	0.1%	756.0	10.6%	NR
Cred. Banc y Burs			756.0	10.6%	
Otros Pasivos c/Costo	6.0	0.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo					
Pasivos Totales	607.6	10.1%	1,665.0	23.4%	174.0%
Capital Mayoritario	5,264.8	87.7%	5,234.7	73.4%	-0.6%
Capital Minoritario	133.4	2.2%	230.0	3.2%	72.5%
Capital Consolidado	5,398.2	89.9%	5,464.7	76.6%	1.2%
Pasivo y Capital	6,005.8	100.0%	7,129.7	100.0%	18.7%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	506.0	100%	639.6	100%	26.4%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	506.0	100.0%	639.6	100.0%	26.4%
Gastos Oper. y PTU	264.4	52.3%	335.0	52.4%	26.7%
EBITDA*	255.1	50%	320.3	50%	25.6%
Depreciación	13.5	2.7%	15.7	2.5%	16.6%
Utilidad Operativa	241.6	47.7%	304.6	47.6%	26.1%
CIF Neto	14.8	2.9%	8.8	1.4%	-40.6%
Intereses Pagados	0.5	0.1%	9.4	1.5%	NR
Intereses Ganados	14.1	2.8%	19.3	3.0%	37.4%
Perd. Cambio	-1.3	-0.3%	1.1	0.2%	NP
Otros	2.6	0.5%	-2.1	-0.3%	PN
Utilidad después CIF	256.5	50.7%	313.4	49.0%	22.2%
Subs. No Consol.	1.7	0.3%	1.3	0.2%	-25.7%
Utilidad antes de Imp.	258.2	51.0%	314.7	49.2%	21.9%
Impuestos	63.9	12.6%	94.9	14.8%	48.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	10.4	2.0%	30.2	4.7%	191.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	183.9	36.3%	189.6	29.6%	3.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	233.2	46.1%	233.7	36.5%	0.2%

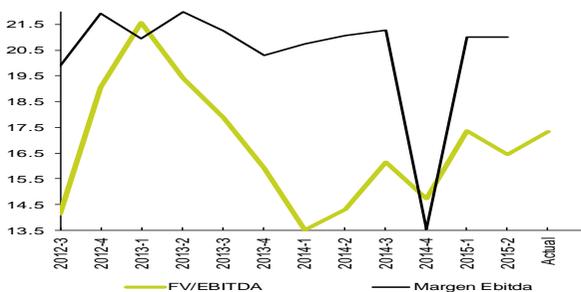
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.85x	3.09x	-19.51%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	(0.21x)	(0.12x)	NN
EBITDA* / Cap. Cont.	18.16%	17.61%	(0.55pp)
EBITDA* / Activo Total	16.41%	14.66%	(1.76pp)
Cobertura Interes	(15.19x)	(31.47x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	54.59%	54.59%	(44.42pp)
Cobertura (Liquidez)	120.59x	4.30x	-96.44%
Pasivo Moneda Ext.	13.41%	2.45%	(10.96pp)
Tasa de Impuesto	24.03%	28.74%	4.71pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.86x)	0.25x	NP

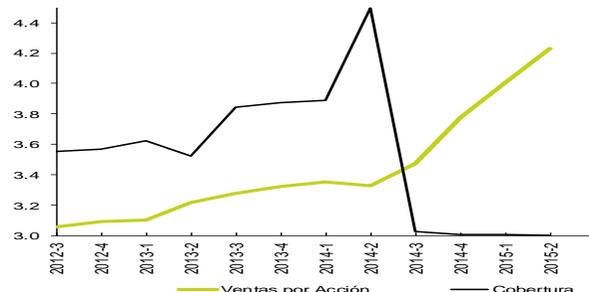
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		0.88	0.87	1.09%				
EBITDA*		1.62	1.51	7.27%				
UOPA		1.52	1.42	7.51%				
FEPa		1.17	1.12	5.10%				
VLA		8.83	9.46	-6.69%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		33.42x	45.71x	-26.88%	33.79x	-1.08%	26.74x	25.02%
FV/Ebitda*		17.35x	22.24x	-22.02%	18.61x	-6.78%	16.46x	5.37%
P/UO		19.39x	27.07x	-28.39%	20.84x	-6.98%	18.78x	3.26%
P/FE		25.16x	30.95x	-18.70%	26.45x	-4.85%	21.26x	18.36%
P/VL		3.34x	2.62x	27.61%	3.12x	7.17%	3.19x	4.90%

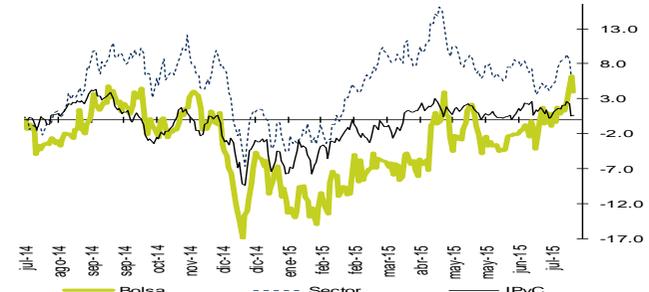
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





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, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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



GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@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	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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