

¡BursaTris! 2T15

GAP: SUPERA ESTIMADOS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

GAP reportó sus resultados financieros del 2T15. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 51.8% y 52.2%, respectivamente. Calificamos el reporte como positivo y esperamos una reacción sobre su acción en ese mismo sentido, debido a que las cifras resultaron superiores respecto de los estimados de consenso. **GAP NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$116.2 implica una disminución de 7.4% vs 4.0% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento registrado en el periodo se explica en sus tres divisiones de negocio como se explica a continuación en donde la mayoría de los ingresos tuvo un importante beneficio por la apreciación del dólar vs. el peso A/A de 20%:

- **Ingresos aeronáuticos (69% del total):** El incremento de 43.3% es resultado principalmente por la incorporación del aeropuerto de Montego Bay en Jamaica en el 1T15 (19% de las Ventas) y por el aumento en la TUA (Tarifa de Uso de Aeropuerto) por el mayor tráfico de pasajeros (+16.2%), en los aeropuertos de México.
- **Ingresos no aeronáuticos (25% del total):** El aumento de 37.8% se explica principalmente por la incorporación de los ingresos comerciales del aeropuerto de Montego Bay así como por el incremento en las ventas comerciales en México.
- **Servicios de construcción (6% del total):** La división aumentó 221.8% (P\$172.6mn) por los nuevos desarrollos durante el trimestre.

Ebitda: El mayor crecimiento con respecto al de los ingresos se explica por un incremento en la depreciación y amortización logrando contrarrestar la mayor proporción de los gastos sobre las Ventas totales tras un aumento de 59% en los mismos (vs. 52% en Ventas).

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 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	2,141	1,411	51.8%	1,942	10.3%
Utilidad de Operación	1,024	690	48.5%	934	9.6%
EBITDA	1,386	911	52.2%	1,170	18.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	543	431	25.8%	586	-7.3%
<i>Margen Operativo</i>	47.8%	48.9%	-1.0 ppt	48.1%	-0.3 ppt
Margen EBITDA	64.7%	64.5%	0.2 ppt	60.2%	4.5 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	116.2
POTENCIAL \$PO	-7.4%
POTENCIAL IPyC	4.0%
PESO EN IPyC	0.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	35.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.6%

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

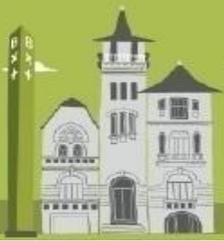
Julio 23, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



GAP 2T 15 Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS

Información Bursátil												
Precio 23-Jul-2015	\$	125.08		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	70,170		No. Acciones (millones)		561.0		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	4,352		% Acc.en Mdo. (Free Float)		53.6%		
								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)												
Ventas Netas	1,266.0	1,318.7	1,340.8	1,432.3	1,410.8	1,369.3	1,333.7	1,742.3	2,140.7	51.7	22.9	
Cto. de Ventas												
Utilidad Bruta	1,266.0	1,318.7	1,340.8	1,432.3	1,410.8	1,369.3	1,333.7	1,742.3	2,140.7	51.7	22.9	
Gastos Oper. y PTU	709.8	729.0	720.2	677.4	721.3	716.5	665.8	883.3	1,116.9	54.8	26.4	
EBITDA*	775.0	809.5	845.1	978.3	910.6	875.4	926.0	1,093.0	1,386.1	52.2	26.8	
Depreciación	218.8	219.8	224.5	223.4	221.1	222.6	258.1	234.0	362.3	63.8	54.8	
Utilidad Operativa	556.2	589.7	620.6	754.9	689.5	652.8	667.9	859.0	1,023.9	48.5	19.2	
CIF	(17.6)	(3.8)	8.9	14.6	(6.1)	(7.0)	(9.6)	(8.1)	(84.1)	NN	NN	
Intereses Pagados	70.8	37.8	27.7	33.0	16.8	17.3	19.4	64.8	285.1	115.8		
Intereses Ganados	26.5	33.9	34.8	41.9	10.8	9.9	8.7	21.0	160.6	34.7		
Perd. Cambio	(26.7)	(0.1)	(1.8)	(5.7)	0.1	(0.5)	(1.2)	(1.0)	47.5	NR	NP	
Otros	53.4	0.2	3.6	11.4	(0.2)	1.0	2.3	1.9	(95.0)	NN	PN	
Utilidad después de CIF	538.5	585.9	629.5	769.6	683.4	645.8	658.3	850.9	939.7	37.5	10.4	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	538.5	585.9	629.5	769.6	683.4	645.8	658.3	850.9	939.7	37.5	10.4	
Impuestos	190.4	120.8	(266.4)	120.1	251.9	111.6	30.9	183.0	368.5	46.3	101.4	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario									28.7	NS	NS	
Utilidad Neta Mayoritaria	348.1	465.1	895.9	649.4	431.5	534.2	627.4	667.9	542.5	25.7	(18.8)	

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	43.93%	44.72%	46.28%	52.71%	48.87%	47.67%	50.08%	49.30%	47.83%	(1.05pp)	(1.48pp)
Margen EBITDA*	61.22%	61.38%	63.03%	68.30%	64.55%	63.93%	69.43%	62.73%	64.75%	0.20pp	2.02pp
Margen Neto	27.50%	35.27%	66.82%	45.34%	30.58%	39.01%	47.04%	38.33%	25.34%	(5.24pp)	(12.99pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.38	1.44	1.51	1.74	1.62	1.56	1.65	1.95	2.47	52.21	26.82
Utilidad Neta por Acción	0.62	0.83	1.60	1.16	0.77	0.95	1.12	1.19	0.97	25.73	-18.77

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.11	0.11	0.13	0.13	0.12	0.12	0.11	0.13	0.16	25.95	23.31
Utilidad Neta	0.05	0.06	0.12	0.09	0.06	0.07	0.08	0.08	0.06	4.03	-21.02

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
									%	%	
Balance General (Millones de pesos)											
Activo Circulante	2,462.5	2,996.9	2,872.1	3,435.2	1,345.7	1,635.7	2,062.6	3,816.5	3,977.0	195.55	4.21
Disponibles	1,618.8	2,234.5	2,168.2	2,789.9	882.6	1,188.6	1,595.5	3,193.5	3,253.0	268.56	1.86
Clientes y Cts.xCob.	369.3	355.0	293.5	645.3	463.0	447.2	467.1	623.0	724.1	56.38	16.22
Inventarios											
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	5,132.9	5,092.3	5,547.2	5,623.9	5,516.7	5,505.8	5,663.8	5,668.6	6,070.3	10.04	7.09
Otros Activos	16,867.1	16,813.8	16,815.3	16,733.4	16,694.6	16,633.0	16,559.8	16,560.2	20,808.5	24.64	25.65
Activos Totales	24,462.5	24,903.0	25,234.6	25,792.5	23,557.0	23,774.6	24,286.2	26,045.3	30,855.9	31.0	18.5
Pasivos a Corto Plazo	1,361.2	1,386.6	1,212.2	1,213.3	1,504.3	1,249.3	1,582.2	792.8	5,988.7	298.12	655.37
Proveedores	246.2	243.6	348.2	314.0	204.2	261.6	353.8	298.6	215.9	5.69	-27.70
Cred. Banc. y Burs	482.8	499.9	637.6	391.1	496.3	479.6	978.5	3,043.1	513.09	76.88	NS
Impuestos por pagar	62.7	103.3	119.6	309.4	143.8	130.3	139.4	186.4	254.4	76.88	36.50
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	569.5	539.8	106.7	198.9	659.8	377.8	110.5	307.9	2,475.4	275.14	703.97
Pasivos a Largo Plazo	1,972.8	1,991.9	1,809.7	1,786.3	1,928.4	1,866.8	1,418.1	3,298.7	4,674.6	142.41	41.71
Cred. Banc. Y Burs	1,444.4	1,426.1	1,216.9	1,196.3	1,337.5	1,261.3	740.9	2,600.0	2,982.6	123.00	14.71
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	528.4	565.7	592.8	590.1	590.9	605.5	677.2	698.7	1,692.0	186.34	142.15
Pasivos Totales	3,334.0	3,378.5	3,021.9	2,999.6	3,432.7	3,116.1	3,000.3	4,091.6	10,663.3	210.6	160.6
Capital Mayoritario	21,128.5	21,524.5	22,212.7	22,792.8	20,124.3	20,658.5	21,285.9	21,953.8	19,402.8	-3.59	-11.62
Capital Minoritario									789.8	NS	NS
Capital Consolidado	21,128.5	21,524.5	22,212.7	22,792.8	20,124.3	20,658.5	21,285.9	21,953.8	20,192.6	0.34	-8.02
Pasivo y Capital	24,462.5	24,903.0	25,234.6	25,792.5	23,557.0	23,774.6	24,286.2	26,045.3	30,855.9	31.0	18.5

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
									%	%	
Razones Financieras											
Flujo de Efectivo	586.9	684.9	1,121.8	877.3	652.5	757.2	886.3	902.8	905.1	38.71	0.25
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.78%	3.18%	5.05%	3.85%	3.24%	3.67%	4.16%	4.11%	4.48%	1.24pp	0.37pp
Tasa Efectiva de Impuestos	35.36%	20.62%	-42.33%	15.61%	36.86%	17.28%	4.70%	21.51%	39.22%	2.35pp	17.71pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.81x	2.16x	2.37x	2.83x	0.89x	1.31x	1.30x	4.81x	0.66x	-25.76	-86.20
EBITDA* / Activo Total	12.60%	12.55%	13.09%	13.40%	14.76%	14.83%	14.90%	14.68%	15.73%	0.98pp	1.05pp
Deuda Neta / EBITDA*	6.66x	3.43x	(0.06x)	(0.52x)	0.29x	0.35x	0.44x	0.44x	0.79x	171.87	77.63
Deuda Neta / Cap. Cont.	1.46%	-1.43%	-1.41%	-5.28%	4.73%	2.67%	0.58%	-2.70%	13.73%	9.00pp	16.43pp

Fuente: Bx+, BMV



GAP

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,843.2	100.0%	4,172.2	100.0%	46.7%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	2,843.2	100.0%	4,172.2	100.0%	46.7%
Gastos Oper. y PTU	1,398.7	49.2%	2,193.3	52.6%	56.8%
EBITDA*	1,888.9	66.4%	2,575.1	61.7%	36.3%
Depreciación	444.5	15.6%	596.3	14.3%	34.1%
Utilidad Operativa	1,444.4	50.8%	1,978.8	47.4%	37.0%
CIF Neto	8.5	0.3%	(61.3)	-1.5%	PN
Intereses Pagados	49.9	1.8%	108.6	2.6%	117.8%
Intereses Ganados	52.8	1.9%	49.2	1.2%	-6.8%
Perd. Cambio	(5.6)	-0.2%	1.8	0.0%	NP
Otros	11.2	0.4%	(3.7)	-0.1%	PN
Utilidad después CIF	1,453.0	51.1%	1,917.5	46.0%	32.0%
Subs. No Consol.			(0.0)	0.0%	NS
Utilidad antes de Imp.	1,453.0	51.1%	1,917.5	46.0%	32.0%
Impuestos	372.0	13.1%	585.2	14.0%	57.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			45.7	1.1%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	1,080.9	38.0%	1,286.6	30.8%	19.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,529.5	53.8%	1,927.4	46.2%	26.0%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	1,345.7	5.7%	3,977.0	12.9%	195.5%
Cientes y Cts.xCob.	882.6	3.7%	3,253.0	10.5%	268.6%
Inventarios	463.0	2.0%	724.1	2.3%	56.4%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	5,516.7	23.4%	6,070.3	19.7%	10.0%
Otros Activos	16,694.6	70.9%	20,808.5	67.4%	24.6%
Activos Totales	23,557.0	100.0%	30,855.9	100.0%	31.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	1,504.3	6.4%	5,988.7	19.4%	298.1%
Cred. Banc y Burs	204.2	0.9%	215.9	0.7%	5.7%
Impuestos por pagar	496.3	2.1%	3,043.1	9.9%	513.1%
Otros Pasivos c/Costo	143.8	0.6%	254.4	0.8%	76.9%
Otros Pasivos s/Costo	659.8	2.8%	2,475.4	8.0%	275.1%
Pasivos a Largo Plazo	1,928.4	8.2%	4,674.6	15.1%	142.4%
Cred. Banc y Burs	1,337.5	5.7%	2,982.6	9.7%	123.0%
Otros Pasivos c/Costo					500.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	590.9	2.5%	1,692.0	5.5%	186.3%
Pasivos Totales	3,432.7	14.6%	10,663.3	34.6%	210.6%
Capital Mayoritario	20,124.3	85.4%	19,402.8	62.9%	-3.6%
Capital Minoritario			789.8	2.6%	NS
Capital Consolidado	20,124.3	85.4%	20,192.6	65.4%	0.3%
Pasivo y Capital	23,557.0	100.0%	30,855.9	100.0%	31.0%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,410.8	100%	2,140.7	100%	51.7%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,410.8	100.0%	2,140.7	100.0%	51.7%
Gastos Oper. y PTU	721.3	51.1%	1,116.9	52.2%	54.8%
EBITDA*	910.6	65%	1,386.1	65%	52.2%
Depreciación	221.1	15.7%	362.3	16.9%	63.8%
Utilidad Operativa	689.5	48.9%	1,023.9	47.8%	48.5%
CIF Neto	-6.1	-0.4%	-84.1	-3.9%	NN
Intereses Pagados	16.8	1.2%	64.8	3.0%	285.1%
Intereses Ganados	10.8	0.8%	28.2	1.3%	160.6%
Perd. Cambio	0.1	0.0%	47.5	2.2%	NR
Otros	-0.2	0.0%	-95.0	-4.4%	NN
Utilidad después CIF	683.4	48.4%	939.7	43.9%	37.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	683.4	48.4%	939.7	43.9%	37.5%
Impuestos	251.9	17.9%	368.5	17.2%	46.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			28.7	1.3%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	431.5	30.6%	542.5	25.3%	25.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	792.1	56.1%	905.1	42.3%	14.3%

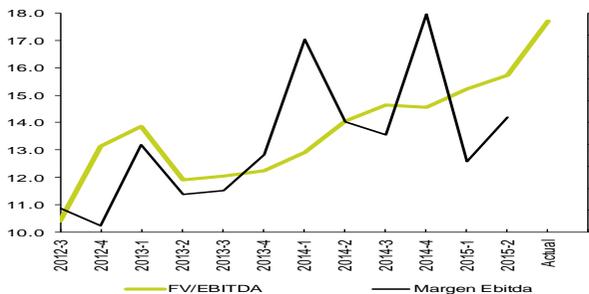
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.89x	0.66x	-25.76%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.13x	0.37x	189.61%
EBITDA* / Cap. Cont.	17.61%	21.20%	3.59pp
EBITDA* / Activo Total	14.76%	15.73%	0.98pp
Cobertura Interes	(649.34x)	43.32x	NP
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	43.82%	56.16%	12.34pp
Cobertura (Liquidez)	2.33x	1.23x	-47.08%
Pasivo Moneda Ext.	0.21%	32.31%	32.10pp
Tasa de Impuesto	25.61%	30.52%	4.91pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.29x	0.79x	171.87%

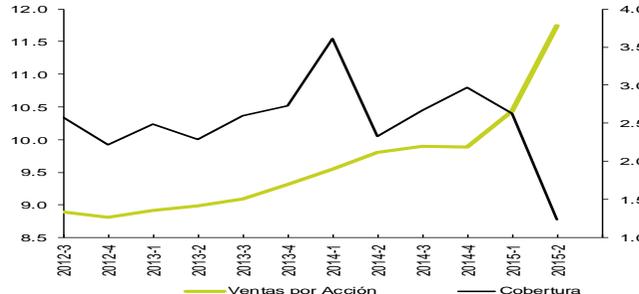
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		4.23	4.03	4.91%				
EBITDA*		7.63	6.78	12.50%				
UOPA		5.71	5.11	11.65%				
FEPA		6.16	5.68	8.50%				
VLA		34.59	39.13	-11.62%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		29.58x	30.44x	-2.82%	31.04x	-4.68%	21.37x	38.44%
FV/EBITDA*		17.71x	18.52x	-4.41%	19.92x	-11.11%	13.35x	32.68%
P/UO		21.90x	22.07x	-0.73%	24.46x	-10.44%	18.55x	18.07%
P/FE		20.29x	23.63x	-14.13%	22.02x	-7.83%	14.67x	38.28%
P/VL		3.62x	3.74x	-3.24%	3.20x	13.15%	2.08x	73.57%

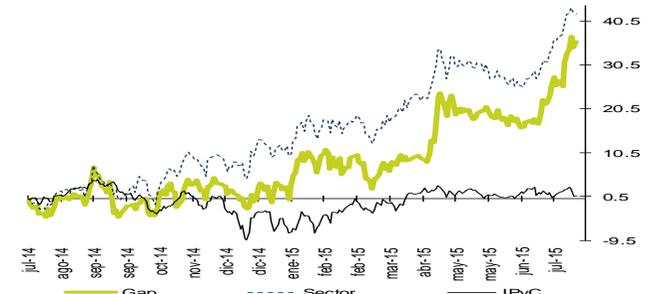
FV/EBITDA* y Margen Ebitda*



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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. 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 / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	ivelasco@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