

¡BursaTris! 2T15

MFRISCO: PESAN OTROS GASTOS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Minera Frisco (Mfrisco) reportó sus resultados financieros del 2T15. La empresa presentó un crecimiento nominal en Ventas del 16.5% y una disminución en Ebitda de 1.3%. Respecto de los estimados de consenso, el Ebitda fue inferior. **Mfrisco NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. Nuestro Precio Objetivo de P\$13.1 Implica un potencial de 35.9% vs 4.4% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en los Ingresos se explica principalmente por un aumento en la producción de Oro (5%) y Plata (18%), que son sus dos principales productos (76% del total), sumado a un incremento del dólar de 20% a/a vs. peso. Esto compensó la caída en los precios internacionales de ambos de 12% y 16%, respectivamente.

El Ebitda registró una disminución a pesar del incremento en las Ventas debido a un impacto no recurrente en Otros Gastos y un aumento en los Gastos Generales eclipsando disminuciones sustanciales en Costos. Lo anterior se reflejó en una contracción importante en los márgenes de Operación y Ebitda de 3.3 y 5.8 ppt, respectivamente.

Mfrisco volvió a registrar un resultado neto negativo debido principalmente al débil resultado operativo mencionado sumado una pérdida por variación cambiaria, y en menor medida por la valuación de pasivos con proveedores, así como coberturas cambiarias.

MFRISCO - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	3,376	2,897	16.5%	3,419	-1.3%
Utilidad de Operación	260	318	-18.3%	285	-8.8%
EBITDA	1,093	1,107	-1.3%	1,258	-13.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	-418	188	-321.9%	-540	-22.6%
Margen de Operación	7.7%	11.0%	-3.3 ppt	8.3%	-0.6 ppt
Margen Ebitda	32.4%	38.2%	-5.8 ppt	36.8%	-4.4 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	13.1
POTENCIAL \$PO	35.9%
POTENCIAL IPyC	4.4%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-55.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.2%

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com.mx
5625 1515

Julio 30, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



MFRISCO 2T 15 Sector: MINERAS

Información Bursátil											
Precio 29-Jul-2015	\$	9.65	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	24,563	No. Acciones (millones)	2,545.4				
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,506	% Acc.en Mdo. (Free Float)	15.4%				
						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	2,178.7	2,423.5	2,554.0	2,498.8	2,897.1	3,389.8	3,612.8	3,423.4	3,375.8	16.5	(1.4)		
Cto. de Ventas	1,587.2	1,864.5	1,570.9	2,131.9	2,327.4	2,579.5	2,770.2	2,678.4	2,626.5	12.9	(1.9)		
Utilidad Bruta	591.5	559.0	983.0	366.9	569.7	810.2	842.5	745.0	749.2	31.5	0.6		
Gastos Oper. y PTU	230.8	307.4	444.0	323.4	251.6	266.9	1,252.8	310.6	489.1	94.4	57.5		
EBITDA*	804.3	745.4	1,158.4	686.4	1,107.2	1,382.2	471.2	1,259.3	1,092.6	(1.3)	(13.2)		
Depreciación	443.5	493.8	619.3	643.0	789.1	838.9	881.5	824.9	832.5	5.5	0.9		
Utilidad Operativa	360.8	251.6	539.1	43.4	318.1	543.3	(410.2)	434.4	260.1	(18.2)	(40.1)		
CIF	(750.5)	(361.6)	(459.1)	(146.1)	(95.7)	(827.3)	(2,357.6)	(1,023.6)	(884.6)	NN	NN		
Intereses Pagados	159.8	228.0	249.5	245.3	250.0	254.8	293.8	262.5	241.9	(3.2)	(7.8)		
Intereses Ganados	0.6	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2	0.1	2.8	(0.0)	PN	PN		
Perd. Cambio	486.8	(2.5)	74.7	(98.9)	(154.1)	572.7	2,063.9	763.9	642.6	NP	(15.9)		
Otros	(1,078.2)	(131.4)	(284.5)	197.7	308.3	(1,145.4)	(4,127.8)	(1,527.8)	(1,285.3)	PN	NN		
Utilidad después de CIF	(389.7)	(110.0)	79.9	(102.7)	222.4	(284.0)	(2,767.8)	(589.2)	(624.4)	PN	NN		
Subs. No Consol.													
Util. Antes de Impuestos	(389.7)	(110.0)	79.9	(102.7)	222.4	(284.0)	(2,767.8)	(589.2)	(624.4)	PN	NN		
Impuestos	(180.2)	89.0	1,429.2	73.4	23.1	(40.3)	(793.1)	(131.5)	(216.3)	PN	NN		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	13.6	8.8	(16.8)	8.0	10.9	11.4	7.4	7.0	10.2	(6.5)	45.8		
Utilidad Neta Mayoritaria	(223.1)	(207.7)	(1,332.5)	(184.0)	188.4	(255.0)	(1,982.1)	(464.7)	(418.4)	PN	NN		

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	16.56%	10.38%	21.11%	1.74%	10.98%	16.03%	-11.36%	12.69%	7.71%	(3.27pp)	(4.98pp)
Margen EBITDA*	36.92%	30.76%	45.36%	27.47%	38.22%	40.78%	13.04%	36.78%	32.37%	(5.85pp)	(4.42pp)
Margen Neto	-10.24%	-8.57%	-52.17%	-7.36%	6.50%	-7.52%	-54.87%	-13.57%	-12.39%	(18.90pp)	1.18pp

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.32	0.29	0.46	0.27	0.43	0.54	0.19	0.49	0.43	-1.32	-13.24
Utilidad Neta por Acción	-0.09	-0.08	-0.52	-0.07	0.07	-0.10	-0.78	-0.18	-0.16	PN	NN

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	0.03	0.02	0.03	0.04	0.01	0.03	0.03	-18.35	-15.64
Utilidad Neta	-0.01	-0.01	-0.04	-0.01	0.01	-0.01	-0.05	-0.01	-0.01	PN	NN

	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)													
					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	7,297.0	6,369.3	7,415.5	7,129.7	5,596.7	5,476.1	5,264.5	5,453.8	5,576.4	-0.36	2.25		
Disponible	357.7	189.0	859.9	620.4	367.1	41.2	113.5	23.8	93.51	-93.51	-79.00		
Clientes y Cts.xCob.	2,237.6	2,258.9	2,493.3	2,602.3	1,650.1	1,402.3	1,507.2	1,328.9	1,321.6	-19.91	-0.54		
Inventarios	3,196.9	2,990.1	3,312.6	3,122.7	3,039.0	2,970.9	3,140.3	3,236.3	3,366.3	10.77	4.02		
Otros Circulantes	1,504.8	931.3	749.7	784.3	540.4	716.2	575.8	775.1	864.6	60.01	11.55		
Activos Fijos Netos	27,711.1	27,704.0	28,823.2	27,935.2	27,605.2	27,896.4	29,983.0	30,232.3	30,414.7	10.18	0.60		
Otros Activos	8,408.2	10,499.5	10,261.3	10,988.9	11,013.9	11,275.7	10,827.6	10,979.9	11,239.0	2.04	2.36		
Activos Totales	43,416.2	44,572.8	46,500.0	46,053.8	44,215.7	44,648.2	46,075.1	46,666.1	47,230.1	6.8	1.2		
Pasivos a Corto Plazo	10,940.1	6,863.0	8,301.2	8,048.8	6,373.3	5,336.5	8,298.9	8,228.8	11,470.8	79.98	39.40		
Proveedores	992.6	977.6	937.4	559.9	461.4	467.0	683.3	598.5	871.4	88.86	45.61		
Cred. Banc. y Burs	8,450.0	3,765.0	3,765.0	3,765.0	2,140.0	2,770.0	6,278.0	4,643.9	7,849.7	266.81	69.03		
Impuestos por pagar	23.8	26.6	36.2	23.3	45.1	44.0	113.2	43.4	62.9	39.54	44.96		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	1,473.8	2,093.8	3,562.6	3,700.7	3,726.8	2,055.5	1,224.5	2,943.0	2,686.8	-27.91	-8.71		
Pasivos a Largo Plazo	15,623.9	21,571.3	23,440.1	23,472.4	23,405.5	23,885.8	21,395.5	21,589.0	18,194.9	-22.26	-15.72		
Cred. Banc. Y Burs	14,325.9	19,313.1	19,384.2	19,392.1	19,335.5	19,799.5	17,951.8	18,335.7	15,274.6	-21.00	-16.69		
Otros Pasivos c/Costo	930.1	1,889.0	3,574.6	3,597.1	3,588.9	3,604.0	2,705.5	2,513.0	2,178.6	-39.30	-13.31		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	367.9	369.3	481.3	483.2	481.1	482.4	738.2	740.3	741.7	54.17	0.19		
Pasivos Totales	26,564.0	28,434.3	31,741.3	31,521.2	29,778.8	29,222.3	29,694.5	29,817.8	29,665.7	(0.4)	(0.5)		
Capital Mayoritario	16,317.1	15,601.2	14,244.6	13,971.3	13,868.8	14,826.8	15,718.4	16,169.8	16,853.8	21.52	4.23		
Capital Minoritario	535.2	537.3	514.1	561.3	568.1	599.1	662.3	678.5	710.6	25.08	4.72		
Capital Consolidado	16,852.2	16,138.5	14,758.7	14,532.6	14,437.0	15,425.9	16,380.7	16,848.3	17,564.4	21.66	4.25		
Pasivo y Capital	43,416.2	44,572.8	46,500.0	46,053.8	44,215.7	44,648.2	46,075.1	46,666.1	47,230.1	6.8	1.2		

	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													
					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	(59.0)	296.7	(786.3)	542.1	1,112.1	117.7	(2,631.7)	(204.8)	14.1	-98.73	NP		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-0.35%	1.84%	-5.33%	3.73%	7.70%	0.76%	-16.07%	-1.22%	0.08%	(7.62pp)	1.30pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	46.25%	-80.92%	1787.94%	-71.46%	10.39%	14.19%	28.65%	22.32%	34.64%	24.24pp	12.32pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.37x	0.49x	0.49x	0.50x	0.40x	0.47x	0.26x	0.27x	0.19x	-51.99	-28.50		
EBITDA* / Activo Total	12.39%	12.01%	9.94%	7.85%	8.44%	9.72%	7.88%	9.10%	9.20%	0.76pp	-0.09pp		
Deuda Neta / EBITDA*	8.42x	4.16x	3.79x	4.84x	3.21x	4.54x	5.54x	4.87x	3.39x	5.58	-30.42		
Deuda Neta / Cap. Cont.	138.55%	153.53%	175.25%	179.83%	171.07%	167.17%	164.18%	150.63%	143.92%	(27.15pp)	(6.71pp)		

Fuente: Bx+, BMV



MFRISCO

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	5,395.9	100.0%	6,799.2	100.0%	26.0%
Cto. de Ventas	4,459.3	82.6%	5,304.9	78.0%	19.0%
Utilidad Bruta	936.6	17.4%	1,494.2	22.0%	59.5%
Gastos Oper. y PTU	575.0	10.7%	799.7	11.8%	39.1%
EBITDA*	1,793.6	33.2%	2,351.9	34.6%	31.1%
Depreciación	1,432.1	26.5%	1,657.4	24.4%	15.7%
Utilidad Operativa	361.6	6.7%	694.5	10.2%	92.1%
CIF Neto	(241.8)	-4.5%	(1,908.1)	-28.1%	NN
Intereses Pagados	495.3	9.2%	504.4	7.4%	1.8%
Intereses Ganados	0.5	0.0%	2.8	0.0%	414.9%
Perd. Cambio	(253.0)	-4.7%	1,406.6	20.7%	NP
Otros	506.0	9.4%	(2,813.1)	-41.4%	PN
Utilidad después CIF	119.8	2.2%	(1,213.7)	-17.9%	PN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	119.8	2.2%	(1,213.7)	-17.9%	PN
Impuestos	96.5	1.8%	(347.8)	-5.1%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	18.9	0.4%	17.2	0.3%	-9.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	4.4	0.1%	(883.1)	-13.0%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,658.3	30.7%	(106.4)	-1.6%	PN

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	5,596.7	12.7%	5,576.4	11.8%	-0.4%
Disponibles	367.1	0.8%	23.8	0.1%	-93.5%
Cientes y Cts.xCob.	1,650.1	3.7%	1,321.6	2.8%	-19.9%
Inventarios	3,039.0	6.9%	3,366.3	7.1%	10.8%
Otros Circulantes	540.4	1.2%	864.6	1.8%	60.0%
Activos Fijos Netos	27,605.2	62.4%	30,414.7	64.4%	10.2%
Otros Activos	11,013.9	24.9%	11,239.0	23.8%	2.0%
Activos Totales	44,215.7	100.0%	47,230.1	100.0%	6.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	6,373.3	14.4%	11,470.8	24.3%	80.0%
Proveedores	461.4	1.0%	871.4	1.8%	88.9%
Cred. Banc y Burs	2,140.0	4.8%	7,849.7	16.6%	266.8%
Impuestos por pagar	45.1	0.1%	62.9	0.1%	39.5%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	3,726.8	8.4%	2,686.8	5.7%	-27.9%
Pasivos a Largo Plazo	23,405.5	52.9%	18,194.9	38.5%	-22.3%
Cred. Banc y Burs	19,335.5	43.7%	15,274.6	32.3%	-21.0%
Otros Pasivos c/Costo	3,588.9	8.1%	2,178.6	4.6%	-39.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	481.1	1.1%	741.7	1.6%	54.2%
Pasivos Totales	29,778.8	67.3%	29,665.7	62.8%	-0.4%
Capital Mayoritario	13,868.8	31.4%	16,853.8	35.7%	21.5%
Capital Minoritario	568.1	1.3%	710.6	1.5%	25.1%
Capital Consolidado	14,437.0	32.7%	17,564.4	37.2%	21.7%
Pasivo y Capital	44,215.7	100.0%	47,230.1	100.0%	6.8%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,897.1	100%	3,375.8	100%	16.5%
Cto. de Ventas	2,327.4	80.3%	2,626.5	77.8%	12.9%
Utilidad Bruta	569.7	19.7%	749.2	22.2%	31.5%
Gastos Oper. y PTU	251.6	8.7%	489.1	14.5%	94.4%
EBITDA*	1,107.2	38%	1,092.6	32%	-1.3%
Depreciación	789.1	27.2%	832.5	24.7%	5.5%
Utilidad Operativa	318.1	11.0%	260.1	7.7%	-18.2%
CIF Neto	-95.7	-3.3%	-884.6	-26.2%	NN
Intereses Pagados	250.0	8.6%	241.9	7.2%	-3.2%
Intereses Ganados	0.2	0.0%	0.0	0.0%	PN
Perd. Cambio	-154.1	-5.3%	642.6	19.0%	NP
Otros	308.3	10.6%	-1,285.3	-38.1%	PN
Utilidad después CIF	222.4	7.7%	-624.4	-18.5%	PN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	222.4	7.7%	-624.4	-18.5%	PN
Impuestos	23.1	0.8%	-216.3	-6.4%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	10.9	0.4%	10.2	0.3%	-6.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	188.4	6.5%	(418.4)	-12.4%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	479.0	16.5%	14.1	0.4%	-97.1%

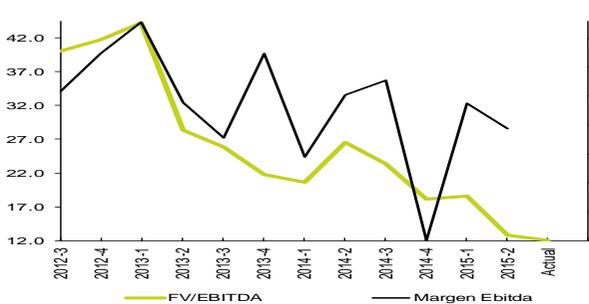
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.88x	0.49x	-44.64%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.04x	1.69x	-17.16%
EBITDA* / Cap. Cont.	25.61x	23.94x	(1.67pp)
EBITDA* / Activo Total	8.44x	9.20x	0.76pp
Cobertura Interes	3.63x	4.69x	29.34%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	21.40x	38.67%	17.26pp
Cobertura (Liquidez)	0.18x	0.16x	-11.33%
Pasivo Moneda Ext.	57.38%	65.78%	8.40pp
Tasa de Impuesto	80.54%	28.66%	(51.88pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.21x	3.39x	5.58%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		-1.23	-0.99	NN				
EBITDA*		1.65	1.66	-0.35%				
UOPA		0.33	0.35	-6.55%				
FEPa		0.12	0.29	-60.66%				
VLA		6.62	6.35	4.23%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(7.87x)	20.39x	PN	(9.77x)	NN	81.27x	PN	
FV/Ebitda*	12.10x	8.40x	44.10%	11.54x	4.84%	26.57x	-54.47%	
P/UO	29.68x	8.61x	244.61%	27.74x	7.01%	41.90x	-29.16%	
P/FE	83.71x	8.37x	899.81%	32.93x	154.22%	32.94x	154.08%	
P/VL	1.46x	2.04x	-28.64%	1.52x	-4.06%	5.74x	-74.60%	

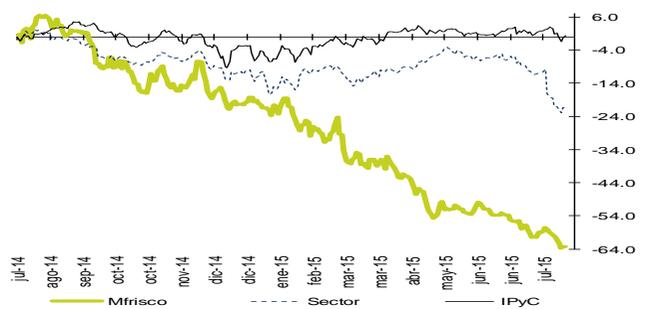
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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	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	glesdesma@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