



¡BursaTris! 1T17

AUTLÁN: MUY SUPERIOR

BX+

RESULTADOS

Minera Autlán reportó sus resultados financieros del 1T17. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y Ebitda de 85.4% y 412.1%, respectivamente. Calificamos el reporte como positivo dado que ambos resultados fueron muy por encima de los estimados. Autlán NO forma parte de nuestro grupo de “Mejores Ideas 2017”. El PO´17 de consenso de P\$ 19.3 implica un potencial de 5.6% vs. 7.6% del IPyC para el mismo periodo. **Es muy probable que luego de estos resultados se den revisiones al alza del PO 2017.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento se explica principalmente por un mayor volumen de venta de ferroaleaciones, sumado a una venta spot de nódulos de manganeso aprovechando el alza del precio del mineral observada durante el trimestre.

Ebitda: La mayor variación respecto de las Ventas, se debe a una fuerte caída en el Costo de Ventas como porcentaje de los ingresos totales, el cual pasó de 85.7ppt en el 1T16 a 58.4ppt en el 1T17. Lo anterior es consecuencia de: 1) La devaluación del peso frente al dólar en el trimestre (8.4%), la cual tiene un impacto importante dado que las ventas son en dólares (como todos los commodities) y gran parte de los costos en pesos; 2) Ahorros por la autogeneración de energía; y 3) Eficiencias operativas en las minas y hornos de fundición.

Asimismo, los Gastos de Venta y de administración disminuyeron su proporción respecto de las Ventas en 4.0ppt (de 12.9% a 8.9%). Todo esto permitió a la empresa registrar una expansión de su margen Operativo de 31.5ppt.

Utilidad Neta: El resultado se explica principalmente por el rendimiento operativo mencionado lo cual pudo más que contrarrestar un incremento en el costo financiero.

Autlán - Resultados 1T17

Concepto	1T17	4T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	1,570	847	85.4%	1,367	14.9%
Ebitda	620	121	412.1%	413	50.0%
Ut Neta Mayoritaria	266	-68	NP	172	54.9%
Mgn. Ebitda	39.5%	14.3%	25.2 ppt	30.2%	9.3 ppt
Mgn. Neto	17.0%	-8.0%	25.0 ppt	12.6%	4.4 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía / Cifras en millones de dólares.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	19.3
POTENCIAL \$PO	5.6%
POTENCIAL IPyC	7.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	21.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.3%

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com
5625 1515

Abril 27, 2017

 @AyEveporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

AUTLAN

Sector: MINERAS

Información Bursátil

Director de Finanzas

Ing. Gustavo Cardenas
(81) 8152 1500
ir@autlan.com.mx

Precio 27-abr-2017

18.3

No. Acciones (millones)

259.4

Valor de Cap. (millones P\$)

4,743.5

% Acc.en Mdo. (Free Float)

30.0%

Valor de Cap. (millones USD)

249.3

Acciones por ADR

N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	1,192.3	1,071.0	1,172.2	909.9	847.0	1,129.5	1,034.3	1,393.8	1,570.0	85.4	12.6
Cto. de Ventas	929.0	842.6	984.8	767.6	726.1	953.2	807.0	927.4	917.6	26.4	(1.1)
Utilidad Bruta	263.3	228.4	187.4	142.4	120.8	176.4	227.4	466.4	652.5	440.1	39.9
Gastos Oper. y PTU	153.2	134.9	169.7	151.5	117.1	144.9	167.3	269.4	150.4	28.4	(44.2)
EBITDA*	229.5	192.5	137.1	102.1	120.6	169.1	198.0	333.0	619.6	413.9	86.1
Depreciación	119.4	99.1	119.4	111.2	116.9	137.6	137.9	136.0	117.6	0.6	(13.6)
Utilidad Operativa	110.1	93.4	17.7	(9.1)	3.7	31.5	60.1	197.0	502.1	NR	154.9
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(97.0)	(59.4)	4.6	(5.1)	(70.1)	(28.5)	(34.6)	(36.2)	(246.1)	NN	NN
Ingresos Financieros	1.3	11.8	82.1	49.6	10.4	40.3	37.6	38.4	12.6	21.2	(67.2)
Gastos Financieros	98.3	71.2	77.5	54.7	80.5	68.9	72.3	74.6	258.7	221.4	246.7
Perd. Cambio	41.7	(3.9)	(68.8)	(42.3)	11.4	(26.2)	(26.5)	(27.7)	179.9	NR	NP
Otros Gastos Financieros	56.6	75.2	146.4	97.0	69.1	95.1	98.8	102.3	78.8	14.0	(23.0)
Utilidad después de Gastos Fin.	13.1	34.0	22.3	(14.2)	(66.4)	2.9	25.4	160.7	256.0	NP	59.2
Subs. No Consol.						(1.4)		0.3			NS
Util. Antes de Impuestos	13.1	34.0	22.3	(14.2)	(66.4)	1.5	25.4	161.1	256.0	NP	58.9
Impuestos	18.4	24.9	44.5	(73.8)	5.2	31.9	(19.4)	(59.9)	9.3	77.3	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(1.1)	1.1	(3.3)	(5.1)	(3.7)	(5.3)	16.1	20.5	(19.8)	NN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	(4.2)	8.0	(18.9)	64.7	(68.0)	(25.1)	28.7	200.5	266.4	NP	32.9

Márgenes Financieros

Margen Operativo	9.23%	8.73%	1.51%	-1.00%	0.43%	2.78%	5.81%	14.13%	31.98%	31.54pp	17.84pp
Margen EBITDA*	19.25%	17.98%	11.70%	11.22%	14.24%	14.97%	19.14%	23.89%	39.47%	25.23pp	15.57pp
Margen Neto	-0.35%	0.74%	-1.61%	7.11%	-8.03%	-2.23%	2.78%	14.38%	16.97%	25.00pp	2.59pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.88	0.74	0.53	0.39	0.46	0.65	0.76	1.28	2.39	414.30	86.21
Utilidad Neta por Acción	-0.02	0.03	-0.07	0.25	-0.26	-0.10	0.11	0.77	1.03	NP	32.99

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.06	0.05	0.03	0.02	0.03	0.04	0.04	0.06	0.13	374.82	106.09
Utilidad Neta	-0.00	0.00	-0.00	0.01	-0.02	-0.01	0.01	0.04	0.05	NP	47.20

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	1,887.9	1,837.1	1,935.0	2,095.0	1,747.5	1,882.8	2,226.8	2,370.7	2,753.4	57.56	16.14
Disponible	349.1	347.2	439.0	546.5	498.1	587.1	602.3	493.7	584.1	17.26	18.32
Clientes y Cts.xCob.	642.9	643.4	689.2	551.0	445.4	525.3	517.0	752.1	896.2	101.21	19.15
Inventarios	847.9	821.7	776.9	997.5	831.3	624.5	933.4	939.8	1,123.8	35.19	19.59
Otros Circulantes	50.1	26.9	31.7								
Activos Fijos Netos	4,786.8	4,885.9	5,257.6	5,379.2	5,884.5	6,265.7	6,422.3	7,089.5	6,332.1	7.61	-10.68
Otros Activos	1,568.8	1,607.2	1,735.8	1,730.6	1,097.1	1,178.8	1,232.5	1,272.2	1,151.8	4.99	-9.47
Activos Totales	8,243.5	8,330.3	8,928.5	9,204.8	8,729.1	9,327.3	9,881.6	10,732.4	10,237.3	17.3	(4.6)
Pasivos a Corto Plazo	1,141.5	1,011.0	1,092.8	1,391.4	1,170.2	1,356.3	1,678.7	1,906.4	1,465.7	25.25	-23.12
Proveedores	464.3	384.1	357.4	549.7	532.9	603.7	876.1	1,025.7	924.0	73.40	-9.91
Cred. Banc. y Burs	347.2	368.3	487.0	588.1	497.1	606.8	648.2	649.2	275.1	-44.66	-57.63
Impuestos por pagar	48.4	74.8	61.1	252.2	139.1	145.0	154.0	37.4	46.7	-66.44	24.93
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	815.8	902.1	369.3	4.4	500.3	0.9	0.4	194.2	219.9	-56.05	13.20
Pasivos a Largo Plazo	3,350.5	3,405.3	3,592.1	3,438.1	3,277.7	3,396.6	3,373.4	3,426.3	3,639.2	11.03	6.21
Cred. Banc. Y Burs	1,816.3	1,810.7	1,802.0	1,689.6	1,538.0	1,500.5	1,413.3	1,455.1	1,838.3	19.53	26.34
Otros Pasivos c/Costo	1,392.0	1,446.7	1,636.4	(108.1)	35.8	224.2	365.1	340.2	(217.9)	PN	PN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	142.2	148.0	153.8	1,856.6	1,703.9	1,671.9	1,595.0	1,631.1	2,018.7	18.47	23.77
Pasivos Totales	4,492.0	4,416.3	4,684.9	4,829.5	4,447.9	4,752.9	5,052.1	5,332.8	5,104.8	14.8	(4.3)
Capital Mayoritario	3,563.5	3,724.8	4,057.5	4,153.4	4,064.1	4,346.1	4,574.7	5,096.9	4,878.1	20.03	-4.29
Capital Minoritario	188.1	189.2	186.0	221.9	217.1	228.3	254.9	302.7	254.3	17.13	-15.99
Capital Consolidado	3,811.4	3,937.1	4,258.0	4,375.3	4,529.3	4,574.4	4,829.6	5,399.7	5,132.4	13.32	-4.95
Pasivo y Capital	8,303.4	8,353.5	8,942.9	9,204.9	8,977.3	9,327.3	9,881.6	10,732.4	10,237.3	14.0	(4.6)

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	81.8	111.3	152.2	217.1	32.5	135.2	208.8	383.2	164.9	407.03	-56.97
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.15%	2.83%	3.58%	4.96%	0.72%	2.95%	4.32%	7.10%	3.21%	2.49pp	(3.88pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	140.23%	73.20%	199.85%	519.15%	-7.90%	2147.50%	-76.39%	-37.20%	3.63%	11.53pp	40.83pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.91x	1.00x	1.06x	0.79x	0.78x	0.93x	0.77x	0.75x	1.11x	42.00	48.13
EBITDA* / Activo Total	9.33%	9.31%	8.66%	8.32%	6.85%	6.38%	6.55%	8.79%	14.42%	7.57pp	5.63pp
Deuda Neta / EBITDA*	8.35x	4.24x	4.45x	0.82x	1.77x	2.27x	1.69x	2.37x	1.24x	-29.63	-47.49
Deuda Neta / Cap. Cont.	84.13%	83.27%	81.88%	37.10%	34.72%	38.13%	37.77%	36.13%	25.55%	(9.17pp)	(10.58pp)

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	847.0	100.0%	1,570.0	100.0%	85.4%
Cto. de Ventas	726.1	85.7%	917.6	58.4%	26.4%
Utilidad Bruta	120.8	14.3%	652.5	41.6%	440.1%
Gastos Oper. y PTU	117.1	13.8%	150.4	9.6%	28.4%
EBITDA*	120.6	14.2%	619.6	39.5%	413.9%
Depreciación	116.9	13.8%	117.6	7.5%	0.6%
Utilidad Operativa	3.7	0.4%	502.1	32.0%	NR
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(70.1)	-8.3%	(246.1)	-15.7%	NR
Ingresos Financieros	10.4	1.2%	12.6	0.8%	21.2%
Gastos Financieros	80.5	9.5%	258.7	16.5%	221.4%
Perd. Cambio	11.4	1.3%	152.2	9.7%	NR
Otros Gastos Financieros	69.1	8.2%	106.5	6.8%	54.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	(66.4)	-7.8%	256.0	16.3%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(66.4)	-7.8%	256.0	16.3%	NP
Impuestos	5.2	0.6%	9.3	0.6%	77.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(3.7)	-0.4%	(19.8)	-1.3%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	(68.0)	-8.0%	266.4	17.0%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	32.5	3.8%	195.5	12.5%	501.3%
-------------------	------	------	-------	-------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	1,747.5	20.0%	2,763.4	26.9%	57.6%
Disponible	498.1	5.7%	584.1	5.7%	17.3%
Clientes y Cts.xCob.	445.4	5.1%	896.2	8.8%	101.2%
Inventarios	831.3	9.5%	1,123.8	11.0%	35.2%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	5,884.5	67.4%	6,332.1	61.9%	7.6%
Otros Activos	1,097.1	12.6%	1,151.8	11.3%	5.0%
Activos Totales	8,729.1	100.0%	10,237.3	100.0%	17.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	1,170.2	13.4%	1,465.7	14.3%	25.3%
Proveedores	532.9	6.1%	924.0	9.0%	73.4%
Cred. Banc y Burs	497.1	5.7%	275.1	2.7%	-44.7%
Impuestos por pagar	139.1	1.6%	46.7	0.5%	-66.4%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	1.1	0.0%	219.9	2.1%	NR
Pasivos a Largo Plazo	3,277.7	37.5%	3,639.2	35.5%	11.0%
Cred. Banc y Burs	1,538.0	17.6%	1,838.3	18.0%	19.5%
Otros Pasivos c/Costo	35.8		(217.9)		PN
Otros Pasivos no Circulantes	1,703.9	19.5%	2,018.7	19.7%	18.5%
Pasivos Totales	4,447.9	51.0%	5,104.8	49.9%	14.8%
Capital Mayoritario	4,064.1	46.6%	4,878.1	47.7%	20.0%
Capital Minoritario	217.1	2.5%	254.3	2.5%	17.1%
Capital Consolidado	4,281.2	51.9%	5,132.4	50.1%	13.3%
Pasivo y Capital	8,977.3	102.8%	10,237.3	100.0%	14.0%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	846.95019	100.0%	1,570.0	100.0%	85.4%
Cto. de Ventas	726.1	85.7%	917.6	58.4%	26.4%
Utilidad Bruta	120.8	14.3%	652.5	41.6%	440.1%
Gastos Oper. y PTU	117.1	13.8%	150.4	9.6%	28.4%
EBITDA*	120.6	14%	619.6	39%	413.9%
Depreciación	116.9	13.8%	117.6	7.5%	0.6%
Utilidad Operativa	3.7	0.4%	502.1	32.0%	NR
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(70.1)	-8.3%	(246.1)	-15.7%	NR
Ingresos Financieros	10.4	1.2%	12.6	0.8%	21.2%
Gastos Financieros	80.5	9.5%	258.7	16.5%	221.4%
Perd. Cambio	11.4	1.3%	152.2	9.7%	NR
Otros Gastos Financieros	69.1	8.2%	106.5	6.8%	54.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	-66.4	-7.8%	256.0	16.3%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-66.4	-7.8%	256.0	16.3%	NP
Impuestos	5.2	0.6%	9.3	0.6%	77.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-3.7	-0.4%	-19.8	-1.3%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	-68.0	-8.0%	266.4	17.0%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	349.1	41.2%	164.9	10.5%	-52.8%
-------------------	-------	-------	-------	-------	--------

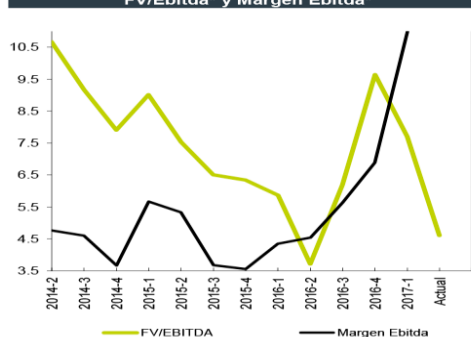
Razones Financieras

	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.49x	1.88x	25.79%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.87x	0.88x	1.01%
EBITDA* / Cap. Cont.	12.83%	26.64%	13.81pp
EBITDA* / Activo Total	6.85%	14.42%	7.57pp
Cobertura Interes	2.47x	13.27x	438.10%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	26.31%	28.71%	2.40pp
Cobertura (Liquidez)	0.48x	0.94x	95.83%
Pasivo Moneda Ext.	0.13%		(0.13pp)
Tasa de Impuesto	-7.90%	3.63%	11.53pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.77x	1.24x	-29.63%

Valuación. (Información 12 meses)

Valuación (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		1.81		0.47		286.84%	
EBITDA*		5.27		3.38		56.00%	
UOPA		3.05		1.16		163.17%	
FEPA		3.86		2.62		47.46%	
VLA		18.81		19.65		-4.29%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	10.08x	25.74x	-60.84%	39.00x	-74.15%	43.32x	-76.73%
FV/Ebitda*	4.61x	8.22x	-43.92%	7.44x	-38.04%	7.69x	-40.04%
P/UO	6.00x	8.86x	-32.31%	15.79x	-62.00%	15.91x	-62.29%
P/FE	4.74x	10.33x	-54.15%	6.98x	-32.19%	9.59x	-50.63%
P/VL	0.97x	2.12x	-54.17%	0.93x	4.49%	1.82x	-46.51%

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 pudiera 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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--