

¡BursaTris! 1T14

AZTECA: CAE FUERTE EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Hace unos momentos TV Azteca (Azteca) reveló sus resultados al 1T14. La compañía registró variaciones nominales en Ventas y Ebitda de 5.2% y -15.8% respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados de consenso, en donde las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda muy por debajo. Recordamos que Azteca no forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP. El PO'14 promedio de Consenso es de P\$ 7.93 con un potencial de 7.9% vs. 15.5% del IPyC.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El aumento en Ventas se explica por el crecimiento en todos los rubros de ingreso de la. El siguiente cuadro detalla el incremento por segmento, así como su peso dentro de los Ingresos Totales de la compañía.

Segmento	Var. % 1T14 vs. 1T13	Peso en Ventas Totales
Ventas Domésticas (Publicidad)	4.3%	87.6%
Azteca América	7.6%	10.6%
Contenido a Otros Países	40.6%	1.8%
Total	5.1%	100.0%

Fuente: Elaboración propia con información de la compañía

La caída en el Ebitda se explica por un aumento en el Costo de Ventas de 14.2% causado por la consolidación de la compra del equipo de fútbol *Atlas*, así como Azteca Telecomunicaciones en Colombia. Todo esto se tradujo en una caída en el margen Ebitda de 4.6 ppt (Ver tabla siguiente). Por último, la Pérdida Neta es resultado del aumento de 6,261% de los Gastos Financieros, respecto del año anterior, debido a que durante 2013 se presentó una ganancia cambiaria que no estuvo durante 2014.

Concepto P\$ (mn)	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	2,541	2,417	5.1%	2,622	-3.1%
Utilidad de Operación	296	406	-27.0%	438	-32.4%
Ebitda	467	555	-15.8%	591	-21.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	-178	152	PN	59	PN
Margen de Operación	11.7%	16.8%	-5.1 ppt	16.70%	-5.0 ppt
Margen Ebitda	18.4%	22.9%	-4.6 ppt	22.54%	-4.2 ppt

Fuente: T.V Azteca.



IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	7.93
POTENCIAL \$PO	7.9%
POTENCIAL IPyC	15.5%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	-4.7%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Andrés Audiffred Alvarado

aaudiffred@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1530



AZTECA		1T 14		Sector: MEDIOS DE COMUNICACION							
Información Bursátil											
Precio 29-abr-2014	\$	7.35		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	21,257		No. Acciones (millones)		2,892.1	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,618		% Acc.en Mdo. (Free Float)		46.3%	
								Acciones por ADR		N.A.	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	%	%
Ventas Netas	2,751.2	2,993.7	3,198.3	3,627.2	2,416.7	2,819.8	3,015.8	3,815.8	2,540.6	5.1	(33.4)
Cto. de Ventas	1,662.1	1,764.4	1,880.6	1,726.8	1,540.3	1,715.8	1,784.2	1,809.4	1,759.0	14.2	(2.8)
Utilidad Bruta	1,089.1	1,229.3	1,317.7	1,900.4	876.4	1,103.9	1,231.6	2,006.4	781.6	(10.8)	(61.0)
Gastos Oper. y PTU	426.1	497.6	458.2	559.2	470.6	550.8	549.8	722.4	485.3	3.1	(32.8)
EBITDA*	792.3	871.9	1,002.6	1,485.0	554.6	696.6	835.7	1,437.5	466.9	(15.8)	(67.5)
Depreciación	129.3	140.2	143.0	143.9	148.8	143.6	153.9	153.6	170.6	14.6	11.0
Utilidad Operativa	663.0	731.7	859.6	1,341.2	405.8	553.1	681.8	1,283.9	296.3	(27.0)	(76.9)
CIF	(1.4)	(498.5)	(16.6)	(199.0)	(3.8)	(454.9)	(218.0)	(471.3)	(243.7)	NN	NN
Intereses Pagados	243.6	245.3	244.5	239.1	240.2	224.2	237.3	330.3	253.6	5.6	(23.2)
Interes Ganados	53.9	66.2	51.5	51.2	41.3	45.4	32.1	54.4	36.8	(11.0)	(32.4)
Perd. Cambio	201.2		192.8		207.0					NS	
Otros	(12.9)	(319.4)	(16.4)	(11.1)	(11.9)	(276.0)	(12.8)	(195.4)	(26.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF	661.7	233.2	843.0	1,142.2	402.0	98.2	463.9	812.7	52.6	(86.9)	(93.5)
Subs. No Consol.	13.3	(12.7)	6.4	29.0	(9.9)	1.0	1.8	11.7	11.7	NP	
Util. Antes de Impuestos	674.9	220.5	849.4	1,171.2	392.1	99.2	465.7	824.4	64.3	(83.6)	(92.2)
Impuestos	240.7	183.9	136.3	57.8	244.2	187.7	139.7	51.2	246.1	0.8	380.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(3.5)	(3.6)	(5.0)	2.4	(3.7)	(3.6)	(4.0)	1.7	(4.1)	NN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	437.7	40.3	718.1	1,111.0	151.6	(84.9)	330.1	771.5	(177.7)	PN	PN
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	24.10%	24.44%	26.88%	36.98%	16.79%	19.61%	22.61%	33.65%	11.66%	(5.13pp)	(21.99pp)
Margen EBITDA*	28.80%	29.13%	31.35%	40.94%	22.95%	24.71%	27.71%	37.67%	18.38%	(4.57pp)	(19.30pp)
Margen Neto	15.91%	1.35%	22.45%	30.63%	6.27%	-3.01%	10.94%	20.22%	-6.99%	(13.27pp)	(27.21pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.27	0.30	0.35	0.51	0.19	0.24	0.29	0.50	0.16	-15.81	-67.56
Utilidad Neta por Acción	0.15	0.01	0.25	0.38	0.05	-0.03	0.11	0.27	-0.06	PN	PN
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	0.04	0.02	0.02	0.02	0.04	0.01	-20.52	-67.49
Utilidad Neta	0.01	0.00	0.02	0.03	0.00	-0.00	0.01	0.02	-0.00	PN	PN
Balance General (Millones de pesos)											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	%	%
Activo Circulante	19,083.6	17,415.9	15,528.5	14,925.4	16,787.3	15,883.5	20,724.0	14,601.4	16,609.7	-1.06	13.75
Disponible	8,238.8	7,764.2	6,896.1	6,446.1	7,263.9	6,050.6	10,858.3	4,527.1	6,013.5	-17.21	32.83
Cientes y Cts.xCob.	8,857.7	7,646.8	6,598.3	5,810.7	7,455.4	6,739.0	6,747.3	7,297.4	7,786.0	4.43	6.70
Inventarios	1,987.0	2,005.0	2,034.1	1,843.4	2,067.9	2,267.8	2,355.8	2,371.9	2,702.7	30.69	13.95
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	8,598.1	8,099.8	8,090.7	8,400.6	7,990.0	8,336.6	8,318.5	8,480.8	8,568.8	7.24	1.04
Otros Activos	8,936.7	9,312.8	9,232.3	10,857.0	10,641.8	11,144.3	11,737.0	12,594.0	12,908.3	21.30	2.50
Activos Totales	36,618.4	34,828.5	32,851.5	34,183.0	35,419.1	35,364.4	40,779.5	35,676.2	38,086.8	7.5	6.8
Pasivos a Corto Plazo	2,975.4	3,301.3	3,621.0	7,955.2	3,101.0	9,219.7	8,521.9	7,795.5	10,456.8	237.21	34.14
Proveedores	98.6	92.9	118.7	136.8	78.2	89.7	126.5	107.1	82.0	4.90	-23.40
Cred. Banc. y Burs	594.6	628.6	647.8	666.6	666.6	666.6	666.6	666.6		NS	
Impuestos por pagar	245.3	371.1	320.6	203.7	203.3	343.6	189.6	217.2	264.4	30.08	21.74
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	2,036.9	2,208.7	2,534.0	6,948.1	2,152.9	8,119.8	7,539.1	7,471.2	10,110.3	369.62	35.32
Pasivos a Largo Plazo	23,166.5	21,170.5	18,806.1	14,117.6	20,435.9	14,174.0	20,173.4	15,747.8	15,661.4	-23.85	-1.18
Cred. Banc. Y Burs	8,698.6	8,765.1	8,361.4	8,436.2	7,990.6	8,114.0	14,269.8	10,195.4	10,198.6	27.63	0.03
Otros Pasivos c/Costo	5,116.6	4,740.9	4,645.0	5,021.5	4,592.0	5,023.1	5,021.7	4,662.1	4,661.2	1.51	-0.02
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	9,351.4	7,664.5	5,799.7	659.9	7,853.3	1,036.9	882.0	890.3	701.6	-91.07	-21.19
Pasivos Totales	26,142.0	24,471.8	22,427.1	22,072.8	23,536.9	23,393.7	28,695.3	23,543.4	26,018.2	10.5	10.5
Capital Mayoritario	10,396.5	10,280.4	10,353.1	12,036.6	11,812.2	11,904.3	12,021.8	12,068.8	12,008.7	1.66	-0.50
Capital Minoritario	79.9	76.3	71.3	73.7	70.0	66.4	62.4	64.1	60.0	-14.35	-6.42
Capital Consolidado	10,476.4	10,356.7	10,424.4	12,110.3	11,882.2	11,970.7	12,084.2	12,132.8	12,068.6	1.57	-0.53
Pasivo y Capital	36,618.4	34,828.5	32,851.5	34,183.0	35,419.1	35,364.4	40,779.5	35,676.2	38,086.8	7.5	6.8
Razones Financieras											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	%	%
Flujo de Efectivo	313.3	176.9	644.6	1,257.2	48.0	55.0	479.9	926.8	(11.2)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.99%	1.71%	6.18%	10.38%	0.40%	0.46%	3.97%	7.64%	-0.09%	(0.50pp)	(7.73pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	35.66%	83.38%	16.04%	4.94%	62.28%	189.21%	30.00%	6.21%	382.88%	320.60pp	376.67pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	5.75x	4.67x	3.73x	1.64x	4.75x	1.48x	2.16x	1.57x	1.33x	-71.98	-15.22
EBITDA* / Activo Total	13.32%	13.33%	13.36%	11.89%	10.87%	10.65%	9.70%	10.09%	9.35%	(1.52pp)	(0.74pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.92x	0.62x	(0.11x)	(0.60x)	2.05x	1.46x	1.79x	3.51x	3.18x	54.64	-9.53
Deuda Neta / Cap. Cont.	58.90%	61.51%	64.83%	63.40%	50.37%	64.77%	75.30%	85.14%	73.30%	22.93pp	(11.84pp)

Fuente: Bx+, BMV



AZTECA

Cifras Acumuladas

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,416.7	100.0%	2,540.6	100.0%	5.1%
Cto. de Ventas	1,540.3	63.7%	1,759.0	69.2%	14.2%
Utilidad Bruta	876.4	36.3%	781.6	30.8%	-10.8%
Gastos Oper. y PTU	470.6	19.5%	485.3	19.1%	3.1%
EBITDA*	554.6	22.9%	466.9	18.4%	-15.8%
Depreciación	148.8	6.2%	170.6	6.7%	14.6%
Utilidad Operativa	405.8	16.8%	296.3	11.7%	-27.0%
CIF Neto	(3.8)	-0.2%	(243.7)	-9.6%	NN
Intereses Pagados	240.2	9.9%	253.6	10.0%	5.6%
Intereses Ganados	41.3	1.7%	36.8	1.4%	-11.0%
Perd. Cambio	207.0	8.6%	(5.4)	-0.2%	PN
Otros	(11.9)	-0.5%	(21.5)	-0.8%	NN
Utilidad después CIF	402.0	16.6%	52.6	2.1%	-86.9%
Subs. No Consol.	(9.9)	-0.4%	11.7	0.5%	NP
Utilidad antes de Imp.	392.1	16.2%	64.3	2.5%	-83.6%
Impuestos	244.2	10.1%	246.1	9.7%	0.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(3.7)	-0.2%	(4.1)	-0.2%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	151.6	6.3%	(177.7)	-7.0%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	38.1	1.6%	3.8	0.2%	-90.0%
-------------------	------	------	-----	------	--------

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	16,787.3	47.4%	16,609.7	43.6%	-1.1%
Disponible	7,263.9	20.5%	6,013.5	15.8%	-17.2%
Cientes y Cts.xCob.	7,455.4	21.0%	7,786.0	20.4%	4.4%
Inventarios	2,067.9	5.8%	2,702.7	7.1%	30.7%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	7,990.0	22.6%	8,568.8	22.5%	7.2%
Otros Activos	10,641.8	30.0%	12,908.3	33.9%	21.3%
Activos Totales	35,419.1	100.0%	38,086.8	100.0%	7.5%
Pasivos a Corto Plazo	3,101.0	8.8%	10,456.8	27.5%	237.2%
Proveedores	78.2	0.2%	82.0	0.2%	4.9%
Cred. Banc y Burs	666.6	1.9%			NS
Impuestos por pagar	203.3	0.6%	264.4	0.7%	30.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,152.9	6.1%	10,110.3	26.5%	369.6%
Pasivos a Largo Plazo	20,435.9	57.7%	15,561.4	40.9%	-23.9%
Cred. Banc y Burs	7,990.6	22.6%	10,198.6	26.8%	27.6%
Otros Pasivos c/Costo	4,592.0	13.0%	4,661.2	12.2%	1.5%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	7,853.3	22.2%	701.6	1.8%	-91.1%
Pasivos Totales	23,536.9	66.5%	26,018.2	68.3%	10.5%
Capital Mayoritario	11,812.2	33.3%	12,008.7	31.5%	1.7%
Capital Minoritario	70.0	0.2%	60.0	0.2%	-14.3%
Capital Consolidado	11,882.2	33.5%	12,068.6	31.7%	1.6%
Pasivo y Capital	35,419.1	100.0%	38,086.8	100.0%	7.5%

Cifras Trimestrales

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,416.7	100%	2,540.6	100.0	5.1%
Cto. de Ventas	1,540.3	63.7%	1,759.0	72.8%	14.2%
Utilidad Bruta	876.4	36.3%	781.6	32.3%	-10.8%
Gastos Oper. y PTU	470.6	19.5%	485.3	20.1%	3.1%
EBITDA*	554.6	23%	466.9	19%	-15.8%
Depreciación	148.8	6.2%	170.6	7.1%	14.6%
Utilidad Operativa	405.8	16.8%	296.3	12.3%	-27.0%
CIF Neto	-3.8	-0.2%	-243.7	-10.1%	NN
Intereses Pagados	240.2	9.9%	253.6	10.5%	5.6%
Intereses Ganados	41.3	1.7%	36.8	1.5%	-11.0%
Perd. Cambio	207.0	8.6%			NS
Otros	-11.9	-0.5%	-26.9	-1.1%	NN
Utilidad después CIF	402.0	16.6%	52.6	2.2%	-86.9%
Subs. No Consol.	-9.9	-0.4%	11.7	0.5%	NP
Utilidad antes de Imp.	392.1	16.2%	64.3	2.7%	-83.6%
Impuestos	244.2	10.1%	246.1	10.2%	0.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-3.7	-0.2%	-4.1	-0.2%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	151.6	6.3%	(177.7)	-7.4%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	(166.1)	-6.9%	(22.9)	-0.9%	NN
-------------------	---------	-------	--------	-------	----

	1T 13	1T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	5.41x	1.59x	-70.66%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.37x	1.66x	21.03%
EBITDA* / Cap. Cont.	32.94%	28.48%	(4.47pp)
EBITDA* / Activo Total	10.87%	9.35%	(1.52pp)
Cobertura Interes	2.79x	2.15x	-22.79%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	13.17%	40.19%	27.02pp
Cobertura (Liquidez)	1.03x	0.60x	-41.02%
Pasivo Moneda Ext.	23.67%	45.40%	21.73pp
Tasa de Impuesto	62.28%	382.88%	320.60pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.05x	3.18x	54.64%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.29	0.40	-28.19%
EBITDA*	1.19	1.22	-2.49%
UOPA	0.97	1.01	-3.74%
FEPA	0.50	0.62	-18.71%
VLA	4.15	4.17	-0.50%
Múltiplos			
P/U	25.34x	26.83x	-5.55%
FV/Ebitda*	8.79x	10.23x	-14.08%
P/UO	7.55x	11.81x	-36.05%
P/FE	14.66x	10.52x	39.25%
P/VL	1.77x	3.00x	-40.99%
		1.76x	0.50%
		2.26x	-21.56%

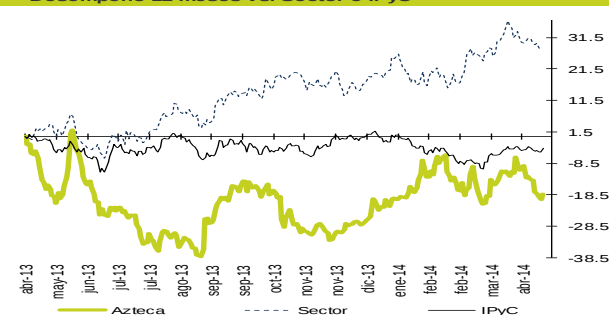
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda



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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra 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

29 de abril de 2014



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@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	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx