

¡BursaTris! 2T14

ASUR: REPORTE MIXTO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Asur dio a conocer sus resultados financieros del 2T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 4.5% y 8.6%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados del consenso ya que las Ventas estuvieron por debajo y el Ebitda en línea. **Recordamos que Asur NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2014 de P\$ 171.8, que implica un rendimiento del 3.8% vs 6.5% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La variación en las Ventas se explica por un crecimiento del 7.6% en los ingresos aeronáuticos (61% de las Ventas totales) debido a un aumento del 10.7% en el tráfico de pasajeros, en donde los viajeros nacionales crecieron 11.8% y los internacionales 9.7%. Los ingresos no aeronáuticos (36% de las Ventas totales) incrementaron 9.2% principalmente por un aumento en las ventas comerciales (alimentos y bebidas, arrendamiento de autos, bancos y casas de cambios, estacionamientos), que compensaron una disminución en los servicios de construcción del 47.1% (3% de las Ventas totales) derivado de una menor inversión en infraestructura durante el 2T14 comparado contra el 2T13.

El Ebitda tuvo un crecimiento mayor al de los ingresos que se explica principalmente por una disminución en los gastos de operación. Lo anterior permitió una mejora en los márgenes de Operación y Ebitda de 2.1 y 2.5ppt, respectivamente.

La disminución en la Utilidad Neta se debió a un aumento en los impuestos principalmente por la cancelación de los pasivos diferidos por IETU.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	1,341	1,283	4.5%	1,476	-9.2%
Utilidad de Operación	761	701	8.5%	777	-2.1%
Ebitda	874	805	8.6%	860	1.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	555	655	-15.2%	584	-5.0%
Margen de Operación	56.8%	54.7%	2.1 ppt	52.6%	4.1 ppt
Margen Ebitda	65.2%	62.7%	2.5 ppt	58.3%	6.9 ppt

Fuente: Asur. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	171.8
POTENCIAL \$PO	3.8%
POTENCIAL IPyC	6.5%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	1.3%
VAR PRECIO EN EL AÑO	1.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.2%

OBJETIVO DE LA NOTA

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

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Juan Elizalde

jelizalde@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1709

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



ASUR		2T 14		Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS							
Información Bursátil											
Precio 21-Jul-2014	\$	166.60		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	49,980		No. Acciones (millones)		300.0	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,858		% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%	
								Acciones por ADR		N.A.	
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
Ventas Netas	1,275.5	1,222.0	1,336.4	1,374.5	1,283.4	1,309.8	1,478.3	1,383.1	1,340.6	4.5	(3.1)
Cto. de Ventas	23.2	23.4	20.5	25.3	24.5	27.0	25.0	31.1	26.4	8.0	(15.2)
Utilidad Bruta	1,252.3	1,198.6	1,315.9	1,349.2	1,259.0	1,282.9	1,453.3	1,352.0	1,314.2	4.4	(2.8)
Gastos Oper. y PTU	611.9	607.8	746.6	535.0	557.6	582.9	797.7	514.0	553.2	(0.8)	7.6
EBITDA*	740.0	691.8	671.2	917.3	804.8	805.5	761.8	951.0	873.8	8.6	(8.1)
Depreciación	99.6	101.1	101.9	103.1	103.4	105.6	106.2	113.0	112.7	9.1	(0.3)
Utilidad Operativa	640.4	590.7	569.3	814.2	701.4	700.0	655.6	838.0	761.1	8.5	(9.2)
CIF	33.1	(6.7)	43.5	46.2	(65.1)	2.3	35.2	2.5	11.0	NP	340.8
Intereses Pagados	9.1	9.1		16.5	22.4	17.5	19.9	19.5	21.3	(4.8)	9.6
Intereses Ganados	27.7	21.3	36.2	31.3	33.0	30.1	41.6	22.4	25.0	(24.2)	11.8
Perd. Cambio	14.3		7.3	31.4			13.5		7.3	NS	NS
Otros	0.2	(19.0)			(75.6)	(10.4)		(0.4)		NS	NS
Utilidad después de CIF	673.5	584.1	612.7	860.4	636.3	702.2	690.8	840.5	772.1	21.3	(8.1)
Subs. No Consol.				(122.1)	26.8	0.3	(48.5)	10.6	21.9	(18.3)	107.5
Util. Antes de Impuestos	673.5	584.1	612.7	738.3	663.1	702.6	642.3	851.0	794.0	19.7	(6.7)
Impuestos	210.3	175.0	(52.3)	251.7	8.6	191.7	(2.6)	216.7	239.2	NR	10.4
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	463.2	409.1	665.1	486.6	654.5	510.9	644.9	634.4	554.7	(15.2)	(12.6)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	50.21%	48.34%	42.60%	59.23%	54.65%	53.44%	44.35%	60.59%	56.77%	2.12pp	(3.82pp)
Margen EBITDA*	58.02%	56.61%	50.22%	66.74%	62.70%	61.50%	51.53%	68.76%	65.18%	2.47pp	(3.58pp)
Margen Neto	36.32%	33.47%	49.77%	35.40%	51.00%	39.00%	43.62%	45.87%	41.38%	(9.62pp)	(4.49pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	2.47	2.31	2.24	3.06	2.68	2.69	2.54	3.17	2.91	8.58	-8.12
Utilidad Neta por Acción	1.54	1.36	2.22	1.62	2.18	1.70	2.15	2.11	1.85	-15.24	-12.55
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.18	0.18	0.17	0.25	0.21	0.20	0.19	0.24	0.22	8.52	-7.57
Utilidad Neta	0.12	0.11	0.17	0.13	0.17	0.13	0.16	0.16	0.14	-15.29	-12.03
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
Activo Circulante	3,020.3	3,002.2	3,164.8	3,866.4	3,307.9	3,869.4	2,554.1	3,031.3	3,660.4	10.66	20.75
Disponible	1,569.1	1,941.6	2,265.4	2,660.9	1,941.9	2,396.6	1,259.6	1,603.4	2,352.0	21.12	46.69
Cientes y Cts.xCob.	536.9	575.0	445.3	508.0	394.2	355.3	471.0	548.2	341.2	-13.42	-37.75
Inventarios	26.6	26.5	24.2	24.9	28.9	29.9	32.0	29.8	30.7	6.06	2.94
Otros Circulantes	887.7	459.1	429.8	672.5	943.0	1,087.5	791.6	849.9	936.5	-0.69	10.19
Activos Fijos Netos	249.9	313.5	314.6	2,895.5	3,074.2	3,114.7	3,071.6	3,087.1	3,101.7	0.90	0.47
Otros Activos	15,462.3	15,427.3	15,629.8	15,601.1	15,587.0	15,607.5	15,790.8	15,700.8	15,642.7	0.36	-0.37
Activos Totales	18,732.5	18,743.0	19,109.2	22,363.0	21,969.0	22,591.5	21,416.5	21,819.1	22,404.8	2.0	2.7
Pasivos a Corto Plazo	1,102.6	767.5	695.0	878.2	901.3	985.2	668.0	466.4	505.1	-43.96	8.31
Proveedores	14.2	17.0	8.7	11.4	11.4	14.0	10.0	11.5	11.6	1.15	0.50
Cred. Banc. y Burs	403.4	374.3	281.6	180.6	106.7	12.7	41.8	18.2	29.9	-72.00	64.15
Impuestos por pagar	563.0	223.1	231.6	541.0	646.0	804.4	498.6	277.6	270.8	-58.08	-2.46
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	122.0	153.1	173.1	145.3	137.2	154.2	117.5	159.0	192.9	40.56	21.29
Pasivos a Largo Plazo	2,232.1	2,168.9	1,943.3	4,574.2	4,625.5	4,636.8	4,464.3	4,437.4	4,438.7	-4.04	0.03
Cred. Banc. Y Burs	107.8	38.9	33.3	2,685.4	2,823.2	2,834.7	2,799.1	2,793.6	2,776.5	-1.65	-0.61
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	2,124.3	2,130.0	1,909.9	1,888.7	1,802.3	1,802.1	1,665.3	1,643.8	1,662.1	-7.78	1.11
Pasivos Totales	3,334.7	2,936.4	2,638.2	5,452.4	5,526.9	5,622.0	5,132.3	4,903.8	4,943.8	(10.6)	0.8
Capital Mayoritario	15,397.8	15,806.6	16,471.0	16,910.6	16,442.2	16,969.6	16,284.2	16,915.3	17,461.0	6.20	3.23
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	15,397.8	15,806.6	16,471.0	16,910.6	16,442.2	16,969.6	16,284.2	16,915.3	17,461.0	6.20	3.23
Pasivo y Capital	18,732.5	18,743.0	19,109.2	22,363.0	21,969.0	22,591.5	21,416.5	21,819.1	22,404.8	2.0	2.7
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
Flujo de Efectivo	544.1	510.1	756.3	552.5	757.9	616.4	735.0	747.4	658.4	-13.12	-11.91
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.53%	3.23%	4.59%	3.27%	4.61%	3.63%	4.51%	4.42%	3.77%	(0.84pp)	(0.65pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	31.22%	29.96%	-8.54%	34.09%	1.30%	27.29%	-0.41%	25.46%	30.13%	28.83pp	4.67pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.72x	3.88x	4.52x	4.37x	3.64x	3.90x	3.78x	6.44x	7.19x		11.65
EBITDA* / Activo Total	14.81%	15.17%	15.55%	14.53%	15.16%	15.48%	16.23%	15.04%	15.29%	0.13pp	0.25pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.48x	2.53x	(0.82x)	(0.42x)	(0.14x)	0.50x	0.17x	0.46x	0.34x	NP	-26.35
Deuda Neta / Cap. Cont.	-6.87%	-9.67%	-11.84%	1.21%	6.01%	2.66%	9.71%	7.14%	2.60%	(3.41pp)	(4.54pp)

Fuente: Bx+, BMV



ASUR

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,657.9	100.0%	2,723.8	100.0%	2.5%
Cto. de Ventas	49.8	1.9%	57.6	2.1%	15.6%
Utilidad Bruta	2,608.1	98.1%	2,666.2	97.9%	2.2%
Gastos Oper. y PTU	1,092.6	41.1%	1,067.2	39.2%	-2.3%
EBITDA*	1,722.1	64.8%	1,824.8	67.0%	6.0%
Depreciación	206.5	7.8%	225.8	8.3%	9.3%
Utilidad Operativa	1,515.6	57.0%	1,599.1	58.7%	5.5%
CIF Neto	(18.9)	-0.7%	13.5	0.5%	NP
Intereses Pagados	38.9	1.5%	40.8	1.5%	4.9%
Intereses Ganados	64.3	2.4%	47.4	1.7%	-26.3%
Perd. Cambio	(44.2)	-1.7%	6.9	0.3%	NP
Otros					
Utilidad después CIF	1,496.7	56.3%	1,612.6	59.2%	7.7%
Subs. No Consol.	(95.3)	-3.6%	32.4	1.2%	NP
Utilidad antes de Imp.	1,401.4	52.7%	1,645.0	60.4%	17.4%
Impuestos	260.3	9.8%	455.9	16.7%	75.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1,141.1	42.9%	1,189.1	43.7%	4.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	1,303.8	49.1%	1,438.8	52.8%	10.3%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	3,307.9	15.1%	3,660.4	16.3%	10.7%
Clientes y Cts.xCob.	1,941.9	8.8%	2,352.0	10.5%	21.1%
Inventarios	394.2	1.8%	341.2	1.5%	-13.4%
Otros Circulantes	28.9	0.1%	30.7	0.1%	6.1%
Activos Fijos Netos	943.0	4.3%	936.5	4.2%	-0.7%
Otros Activos	3,074.2	14.0%	3,101.7	13.8%	0.9%
Otros Activos	15,587.0	70.9%	15,642.7	69.8%	0.4%
Activos Totales	21,969.0	100.0%	22,404.8	100.0%	2.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	901.3	4.1%	505.1	2.3%	-44.0%
Cred. Banc y Burs	11.4	0.1%	11.6	0.1%	1.1%
Impuestos por pagar	106.7	0.5%	29.9	0.1%	-72.0%
Otros Pasivos c/Costo	646.0	2.9%	270.8	1.2%	-58.1%
Otros Pasivos s/Costo	137.2	0.6%	192.9	0.9%	40.6%
Pasivos a Largo Plazo	4,625.5	21.1%	4,438.7	19.8%	-4.0%
Cred. Banc y Burs	2,823.2	12.9%	2,776.5	12.4%	-1.7%
Otros Pasivos c/Costo					NS
Otros Pasivos s/Costo					
Pasivos Totales	5,526.9	25.2%	4,943.8	22.1%	-10.6%
Capital Mayoritario	16,442.2	74.8%	17,461.0	77.9%	6.2%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	16,442.2	74.8%	17,461.0	77.9%	6.2%
Pasivo y Capital	21,969.0	100.0%	22,404.8	100.0%	2.0%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,283.4	100%	1,340.6	100%	4.5%
Cto. de Ventas	24.5	1.9%	26.4	2.0%	8.0%
Utilidad Bruta	1,259.0	98.1%	1,314.2	98.0%	4.4%
Gastos Oper. y PTU	557.6	43.4%	553.2	41.3%	-0.8%
EBITDA*	804.8	63%	873.8	65%	8.6%
Depreciación	103.4	8.1%	112.7	8.4%	9.1%
Utilidad Operativa	701.4	54.7%	761.1	56.8%	8.5%
CIF Neto	-65.1	-5.1%	11.0	0.8%	NP
Intereses Pagados	22.4	1.7%	21.3	1.6%	-4.8%
Intereses Ganados	33.0	2.6%	25.0	1.9%	-24.2%
Perd. Cambio			7.3	0.5%	NS
Otros	-75.6	-5.9%			NS
Utilidad después CIF	636.3	49.6%	772.1	57.6%	21.3%
Subs. No Consol.	26.8	2.1%	21.9	1.6%	-18.3%
Utilidad antes de Imp.	663.1	51.7%	794.0	59.2%	19.7%
Impuestos	8.6	0.7%	239.2	17.8%	NR
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	654.5	51.0%	554.7	41.4%	-15.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	631.3	49.2%	636.5	47.5%	0.8%
-------------------	-------	-------	-------	-------	------

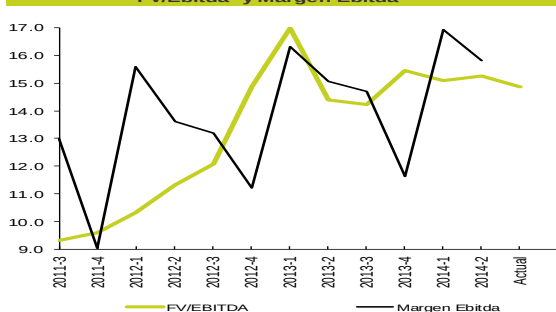
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.67x	7.25x	97.46%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.22x	0.15x	-31.92%
EBITDA* / Cap. Cont.	18.76%	19.43%	0.66pp
EBITDA* / Activo Total	15.16%	15.29%	0.13pp
Cobertura Interes	(67.90x)	(277.79x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	16.31%	10.22%	(6.09pp)
Cobertura (Liquidez)	1.73x	2.03x	17.56%
Pasivo Moneda Ext.	51.53%	57.57%	6.04pp
Tasa de Impuesto	18.58%	27.71%	9.14pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.14x)	0.34x	NP

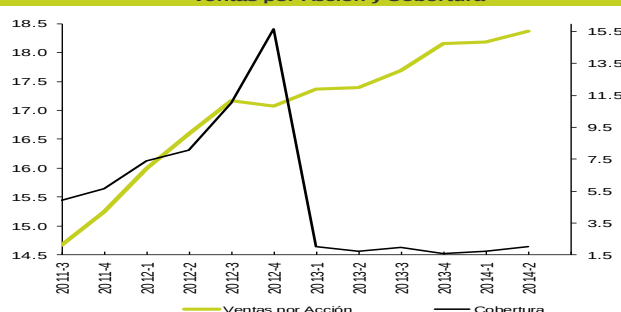
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		7.82		8.15	-4.08%		
EBITDA*		11.31		11.08	2.08%		
UOPA		9.85		9.65	2.06%		
FEPA		9.21		9.54	-3.39%		
VLA		58.20		56.38	3.23%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.31x	20.23x	5.39%	20.44x	4.25%	19.72x	8.09%
FV/Ebitda*	14.87x	15.19x	-2.11%	15.18x	-2.04%	13.13x	13.28%
P/UO	16.92x	18.42x	-8.17%	17.26x	-2.02%	15.43x	9.63%
P/FE	18.08x	16.01x	12.99%	17.47x	3.51%	16.08x	12.49%
P/VL	2.86x	2.64x	8.55%	2.95x	-3.13%	2.38x	20.37%

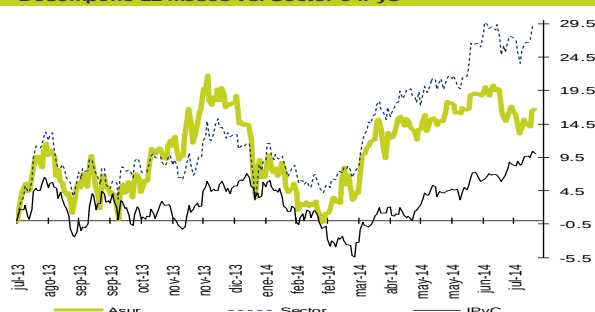
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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



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
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@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