

¡BursaTris! 2T14

GAP: MEJORA EN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Gap dio a conocer sus resultados financieros del 2T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 11.4% y 17.5%, respectivamente. Estas cifras resultaron en línea respecto de los estimados del consenso. **Recordamos que Gap NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2014 de P\$ 82.2, que implica una disminución del 10.1% vs 6.3% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en las Ventas se explica por un crecimiento del 13.7% en los servicios aeronáuticos (69% de las Ventas totales) debido a un aumento del 12.3% en el tráfico de pasajeros, en donde los viajeros nacionales crecieron 9.2% y los internacionales 18.7%.

Los servicios no aeronáuticos (25% de las Ventas totales) incrementaron 23.6% principalmente por un aumento en el ingreso de las líneas de negocio operadas por terceros (arrendamiento de espacios y autos, alimentos y bebidas, locales comerciales, Duty Free y tiempo compartido), además de un incremento en los negocios operados directamente por la compañía (estacionamiento, publicidad, salas VIP y tiendas de conveniencia), que compensaron una disminución del 34.4% en los servicios por adición a los bienes concesionados (6% 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 4.9 y 3.3ppt, respectivamente.

El incremento en la Utilidad Neta se debió a una reducción en el Resultado Integral de Financiamiento principalmente por una disminución en el gasto por intereses.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	1,411	1,266	11.4%	1,385	1.9%
Utilidad de Operación	690	556	24.0%	640	7.7%
Ebitda	911	775	17.5%	903	0.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	431	348	24.0%	454	-5.0%
Margen de Operación	48.9%	43.9%	4.9 ppt	46.2%	2.7 ppt
Margen Ebitda	64.5%	61.2%	3.3 ppt	65.2%	-0.6 ppt

Fuente: Gap. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	82.2
POTENCIAL \$PO	-10.1%
POTENCIAL IPyC	6.3%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	1.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	31.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.4%

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



GAP		2T 14		Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS								
Información Bursátil												
Precio 24-Jul-2014	\$	91.94			Valor de Cap. (millones P\$)	\$	51,578		No. Acciones (millones)		561.0	
					Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,987		% Acc.en Mdo. (Free Float)		53.6%	
									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)						(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas		1,223.5	1,260.4	1,214.4	1,302.3	1,266.0	1,318.7	1,340.8	1,432.3	1,410.8	11.4	(1.5)
Cto. de Ventas												
Utilidad Bruta		1,223.5	1,260.4	1,214.4	1,302.3	1,266.0	1,318.7	1,340.8	1,432.3	1,410.8	11.4	(1.5)
Gastos Oper. y PTU		696.6	716.0	697.9	695.6	709.8	729.0	720.2	677.4	721.3	1.6	6.5
EBITDA*		726.1	763.9	726.0	826.9	775.0	809.5	845.1	978.3	910.6	17.5	(6.9)
Depreciación		199.2	219.5	209.6	220.2	218.8	219.8	224.5	223.4	221.1	1.1	(1.0)
Utilidad Operativa		526.9	544.4	516.4	606.7	556.2	589.7	620.6	754.9	689.5	24.0	(8.7)
CIF		28.9	(18.9)	(1.8)	(38.6)	(17.6)	(3.8)	8.9	14.6	(6.1)	NN	PN
Intereses Pagados		27.5	31.8	34.3	42.8	70.8	37.8	27.7	33.0	16.8	(76.2)	(49.0)
Intereses Ganados		31.3	34.6	27.1	29.0	26.5	33.9	34.8	41.9	10.8	(59.1)	(74.2)
Perd. Cambio		34.7	2.8	8.9	7.3	37.0	23.0	9.3	10.4	0.8	(97.9)	(92.6)
Otros		(9.6)	(24.5)	(3.6)	(32.1)	(10.3)	(22.9)	(7.5)	(4.7)	(0.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF		555.8	525.4	514.6	568.2	538.5	585.9	629.5	769.6	683.4	26.9	(11.2)
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos		555.8	525.4	514.6	568.2	538.5	585.9	629.5	769.6	683.4	26.9	(11.2)
Impuestos		205.1	56.1	(12.5)	31.0	190.4	120.8	(266.4)	120.1	251.9	32.3	109.8
Part. Extraord.												
Interés Minoritario												
Utilidad Neta Mayoritaria		350.7	469.3	527.1	537.2	348.1	465.1	895.9	649.4	431.5	24.0	(33.6)
Márgenes Financieros												
Margen Operativo		43.06%	43.19%	42.53%	46.59%	43.93%	44.72%	46.28%	52.71%	48.87%	4.94pp	(3.83pp)
Margen EBITDA*		59.35%	60.61%	59.78%	63.49%	61.22%	61.38%	63.03%	68.30%	64.55%	3.33pp	(3.75pp)
Margen Neto		28.66%	37.24%	43.41%	41.25%	27.50%	35.27%	66.82%	45.34%	30.58%	3.09pp	(14.76pp)
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción		1.29	1.36	1.29	1.47	1.38	1.44	1.51	1.74	1.62	17.50	-6.91
Utilidad Neta por Acción		0.63	0.84	0.94	0.96	0.62	0.83	1.60	1.16	0.77	23.95	-33.56
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*		0.10	0.11	0.10	0.12	0.11	0.11	0.12	0.13	0.12	17.44	-6.36
Utilidad Neta		0.05	0.07	0.07	0.08	0.05	0.06	0.12	0.09	0.06	23.88	-33.17
		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)						(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante		2,803.5	3,293.1	2,459.2	2,998.1	2,462.5	2,996.9	2,872.1	3,435.2	1,345.7	-45.35	-60.83
Disponible		2,019.0	2,552.5	1,663.7	2,089.0	1,618.8	2,234.5	2,168.2	2,789.9	882.6	-45.48	-68.36
Cientes y Cts.xCob.		483.4	374.1	361.9	438.4	369.3	355.0	293.5	645.3	463.0	25.37	-28.24
Inventarios												
Otros Circulantes												
Activos Fijos Netos		4,754.6	4,807.3	5,104.3	5,195.0	5,132.9	5,092.3	5,547.2	5,623.9	5,516.7	7.48	-1.91
Otros Activos		17,048.1	16,998.0	16,970.2	16,890.9	16,867.1	16,813.8	16,815.3	16,733.4	16,694.6	-1.02	-0.23
Activos Totales		24,606.3	25,098.4	24,533.6	25,084.1	24,462.5	24,903.0	25,234.6	25,792.5	23,557.0	(3.7)	(8.7)
Pasivos a Corto Plazo		1,333.0	2,125.4	1,132.7	1,070.1	1,361.2	1,386.6	1,212.2	1,213.3	1,504.3	10.51	23.98
Proveedores		288.4	214.3	395.3	256.4	246.2	243.6	348.2	314.0	204.2	-17.04	-34.95
Cred. Banc. y Burs		430.9	462.1	555.9	472.7	482.8	499.9	637.6	391.1	496.3	2.80	26.92
Impuestos por pagar		98.0	104.9	83.0	89.0	62.7	103.3	119.6	309.4	143.8	129.39	-53.52
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo		515.7	1,344.0	98.4	252.0	569.5	539.8	106.7	198.9	659.8	15.87	231.80
Pasivos a Largo Plazo		1,946.4	2,046.9	1,947.7	2,023.6	1,972.8	1,991.9	1,809.7	1,786.3	1,928.4	-2.25	7.95
Cred. Banc. Y Burs		1,523.4	1,602.8	1,456.8	1,501.9	1,444.4	1,426.1	1,216.9	1,196.3	1,337.5	-7.40	11.81
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes		423.0	444.1	490.9	521.7	528.4	565.7	592.8	590.1	590.9	11.83	0.14
Pasivos Totales		3,279.5	4,172.3	3,080.4	3,093.7	3,334.0	3,378.5	3,021.9	2,999.6	3,432.7	3.0	14.4
Capital Mayoritario		21,326.8	20,926.1	21,453.2	21,990.4	21,128.5	21,524.5	22,212.7	22,792.8	20,124.3	-4.75	-11.71
Capital Minoritario												
Capital Consolidado		21,326.8	20,926.1	21,453.2	21,990.4	21,128.5	21,524.5	22,212.7	22,792.8	20,124.3	-4.75	-11.71
Pasivo y Capital		24,606.3	25,098.4	24,533.6	25,084.1	24,462.5	24,903.0	25,234.6	25,792.5	23,557.0	(3.7)	(8.7)
		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						(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo		524.9	687.2	729.6	751.3	539.2	667.5	1,113.0	864.5	652.0	20.94	-24.58
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		2.46%	3.28%	3.40%	3.42%	2.55%	3.10%	5.01%	3.79%	3.24%	0.69pp	(0.55pp)
Tasa Efectiva de Impuestos		36.91%	10.68%	-2.43%	5.46%	35.36%	20.62%	-42.33%	15.61%	36.86%	1.50pp	21.26pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		2.10x	1.55x	2.17x	2.80x	1.81x	2.16x	2.37x	2.83x	0.89x	-50.55	-68.40
EBITDA* / Activo Total		10.46%	10.92%	11.94%	12.15%	12.60%	12.55%	13.09%	13.40%	14.76%	2.16pp	1.36pp
Deuda Neta / EBITDA*		9.00x	4.46x	(0.06x)	(0.28x)	0.21x	0.21x	0.39x	0.29x	0.58x	176.25	101.35
Deuda Neta / Cap. Cont.		-0.30%	-2.33%	1.63%	-0.52%	1.46%	-1.43%	-1.41%	-5.28%	4.73%	3.27pp	10.00pp

Fuente: Bx+, BMV



GAP

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,568.3	100.0%	2,843.2	100.0%	10.7%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	2,568.3	100.0%	2,843.2	100.0%	10.7%
Gastos Oper. y PTU	1,405.4	54.7%	1,398.7	49.2%	-0.5%
EBITDA*	1,601.9	62.4%	1,888.9	66.4%	17.9%
Depreciación	439.0	17.1%	444.5	15.6%	1.3%
Utilidad Operativa	1,162.9	45.3%	1,444.4	50.8%	24.2%
CIF Neto	(56.2)	-2.2%	8.5	0.3%	NP
Intereses Pagados	113.6	4.4%	49.9	1.8%	-56.1%
Intereses Ganados	55.5	2.2%	52.8	1.9%	-4.9%
Perd. Cambio	1.9	0.1%	5.6	0.2%	198.9%
Otros		0.0%			NS
Utilidad después CIF	1,106.7	43.1%	1,453.0	51.1%	31.3%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	1,106.7	43.1%	1,453.0	51.1%	31.3%
Impuestos	221.4	8.6%	372.0	13.1%	68.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	885.3	34.5%	1,080.9	38.0%	22.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efm.	1,322.8	51.5%	1,521.3	53.5%	15.0%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	2,462.5	10.1%	1,345.7	5.7%	-45.4%
Cuentas y Cts.xCob.	1,618.8	6.6%	882.6	3.7%	-45.5%
Inventarios	369.3	1.5%	463.0	2.0%	25.4%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	5,132.9	21.0%	5,516.7	23.4%	7.5%
Otros Activos	16,867.1	69.0%	16,694.6	70.9%	-1.0%
Activos Totales	24,462.5	100.0%	23,557.0	100.0%	-3.7%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	1,361.2	5.6%	1,504.3	6.4%	10.5%
Cred. Banc y Burs	246.2	1.0%	204.2	0.9%	-17.0%
Impuestos por pagar	482.8	2.0%	496.3	2.1%	2.8%
Otros Pasivos c/Costo	62.7	0.3%	143.8	0.6%	129.4%
Otros Pasivos s/Costo	569.5	2.3%	659.8	2.8%	15.9%
Pasivos a Largo Plazo	1,972.8	8.1%	1,928.4	8.2%	-2.2%
Cred. Banc y Burs	1,444.4	5.9%	1,337.5	5.7%	-7.4%
Otros Pasivos c/Costo					NS
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	528.4	2.2%	590.9	2.5%	11.8%
Pasivos Totales	3,334.0	13.6%	3,432.7	14.6%	3.0%
Capital Mayoritario	21,128.5	86.4%	20,124.3	85.4%	-4.8%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	21,128.5	86.4%	20,124.3	85.4%	-4.8%
Pasivo y Capital	24,462.5	100.0%	23,557.0	100.0%	-3.7%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,266.0	100%	1,410.8	100%	11.4%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,266.0	100.0%	1,410.8	100.0%	11.4%
Gastos Oper. y PTU	709.8	56.1%	721.3	51.1%	1.6%
EBITDA*	775.0	61%	910.6	65%	17.5%
Depreciación	218.8	17.3%	221.1	15.7%	1.1%
Utilidad Operativa	556.2	43.9%	689.5	48.9%	24.0%
CIF Neto	-17.6	-1.4%	-6.1	-0.4%	NN
Intereses Pagados	70.8	5.6%	16.8	1.2%	-76.2%
Intereses Ganados	26.5	2.1%	10.8	0.8%	-59.1%
Perd. Cambio	37.0	2.9%	0.8	0.1%	-97.9%
Otros	-10.3	-0.8%	-0.9	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	538.5	42.5%	683.4	48.4%	26.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	538.5	42.5%	683.4	48.4%	26.9%
Impuestos	190.4	15.0%	251.9	17.9%	32.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	348.1	27.5%	431.5	30.6%	24.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efm.	622.3	49.2%	652.0	46.2%	4.8%
-------------------	-------	-------	-------	-------	------

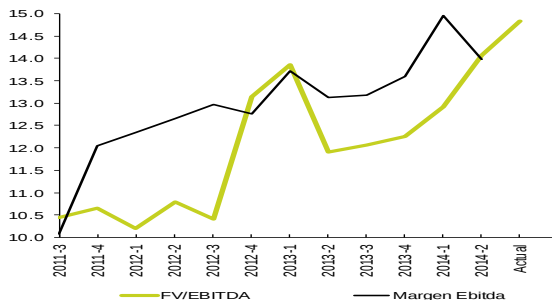
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.81x	0.89x	-50.55%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.08x	0.13x	56.09%
EBITDA* / Cap. Cont.	14.63%	17.61%	2.97pp
EBITDA* / Activo Total	12.60%	14.76%	2.16pp
Cobertura Interes	27.58x	(649.34x)	PN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	40.83%	43.82%	2.99pp
Cobertura (Liquidez)	2.29x	2.33x	1.82%
Pasivo Moneda Ext.	0.13%	0.21%	0.08pp
Tasa de Impuesto	20.01%	25.61%	5.60pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.21x	0.58x	176.25%

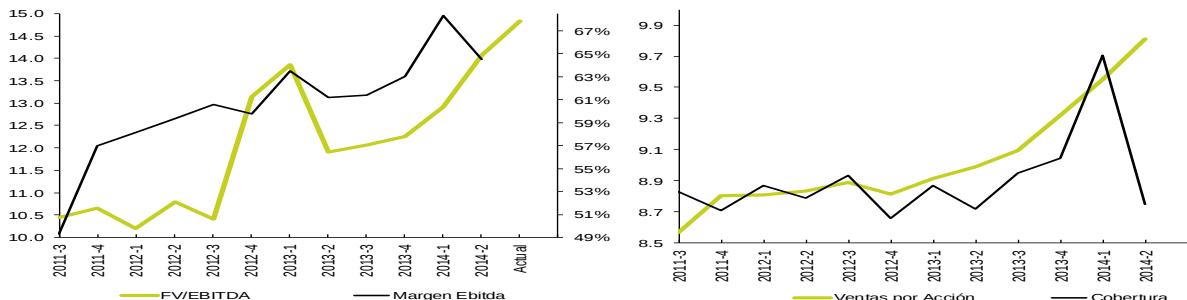
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)							
	Actual (12m)			12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			4.35		4.20		3.53%
EBITDA*			6.32		6.07		3.98%
UOPA			4.73		4.49		5.29%
FEPA			5.89		5.70		3.40%
VLA			35.87		40.63		-11.71%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.12x	20.44x	3.33%	21.87x	-3.41%	19.91x	6.07%
FV/Ebitda*	14.82x	14.88x	-0.36%	15.41x	-3.83%	11.77x	25.99%
P/UO	19.43x	18.15x	7.07%	20.46x	-5.02%	17.38x	11.80%
P/FE	15.60x	16.08x	-2.98%	16.13x	-3.29%	12.91x	20.83%
P/VL	2.56x	2.59x	-1.06%	2.26x	13.26%	1.57x	63.61%

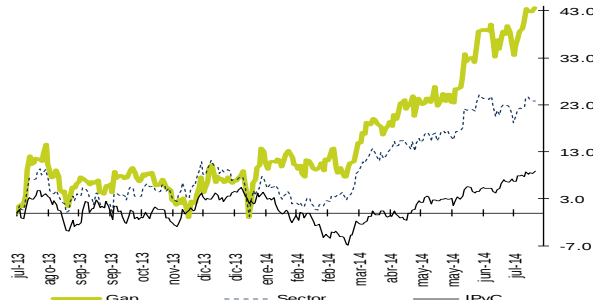
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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