

¡BursaTris! 1T15

MAXCOM: INICIO DE AÑO COMPLICADO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Maxcom Telecomunicaciones (BMV: MAXCOM) presentó sus resultados financieros del 1T15. Las Ventas y el Ebitda cayeron 3.5% y 33.6%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados, ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por debajo. **Recordamos que MAXCOM NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$2.2 implica un potencial de 12.5% vs 3.2% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La disminución en las Ventas se explica por el efecto neto entre los segmentos de la compañía como se detalla en la tabla siguiente, destacan las caídas de 9.7% y 19.9% en los ingresos de los segmentos Residencial y Comercial (56.4% de los Ingresos Totales).

MAXCOM - Ingresos por Segmento 1T15

Segmento	Var. % 1T15 vs 1T14	Peso en Ventas Totales
Residencial	-9.7%	32.6%
Comercial	-19.9%	23.8%
Telefonía Pública	-36.4%	3.4%
Mayoreo	24.6%	39.6%
Otros Ingresos	-20.0%	0.6%
Total	-3.5%	100.0%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

En cuanto a la **utilidad operativa** la emisora registró una pérdida, explicada por el crecimiento en 15.5% de los gastos generales (debido al aumento en gastos de nómina). La caída en la **utilidad neta** (mayor a la de la utilidad de operación) se explica por el efecto de los gastos financieros.

MAXCOM - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15e	Var. vs. Est.
Ventas	626	649	-3.5%	626	0.0%
Utilidad de Operación	-16	45	-136.0%	22	-173.8%
Ebitda	91	137	-33.6%	103	-11.6%
Utilidad Neta	-58	-19	209.3%	-15	286.4%
Margen Operación	-2.6%	7.0%	-9.6 ppt	3.5%	-6.1 ppt
Margen Ebitda	14.5%	21.1%	-6.6 ppt	16.5%	-1.9 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	2.2
POTENCIAL \$PO	12.5%
POTENCIAL IPyC	3.2%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-16.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	4.5%

Paulina Nuñez G.
pnunezg@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1530

Abril 23, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



MAXCOM 1T 15 Sector: TELEFONIA

Información Bursátil		Valor de Cap. (millones P\$)		Valor de Cap. (millones USD)		No. Acciones (millones)		% Acc.en Mdo. (Free Float)		Acciones por ADR	
Precio 22-abr-2015	\$	1.90			\$	2,021				1,063.6	
						131				48.0%	
										7	

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)
Ventas Netas	582.4	635.7	642.1	607.6	648.6	674.6	707.2	659.6	625.7	(3.5)	(5.1)
Cto. de Ventas	234.5	278.5	279.8	350.4	326.1	370.8	373.6	314.1	315.7	(3.2)	0.5
Utilidad Bruta	347.9	357.2	362.3	257.2	322.4	303.8	333.6	345.5	310.0	(3.8)	(10.3)
Gastos Oper. y PTU	319.8	391.3	367.7	1,487.6	277.3	280.4	291.3	353.7	326.3	17.7	(7.7)
EBITDA*	145.0	121.2	149.8	(1,083.8)	137.0	115.5	131.1	116.6	91.0	(33.6)	(22.0)
Depreciación	116.9	155.2	155.2	146.6	91.9	92.1	88.7	124.8	107.2	16.7	(14.1)
Utilidad Operativa	28.1	(34.0)	(5.3)	(1,230.4)	45.1	23.4	42.4	(8.2)	23.4	PN	NN
CIF	23.5	(192.3)	(85.5)	250.9	(63.9)	(49.4)	(98.6)	(191.9)	(41.7)	NN	NN
Intereses Pagados	63.0	79.2	79.0	(6.9)	38.0	29.6	44.8	40.4	40.8	7.3	1.0
Intereses Ganados	(0.3)	5.6	0.3	12.7	16.2	1.8	3.1	1.7	0.5	(96.9)	(71.5)
Perd. Cambio	(86.8)	118.6	6.8	(231.3)	42.1	21.6	49.7	153.3	1.5	(96.5)	(99.0)
Otros	173.6	(237.2)	(13.7)	462.5	(84.1)	(43.2)	(106.6)	(306.6)	(2.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF	51.6	(226.3)	(90.8)	(979.5)	(18.7)	(26.0)	(56.2)	(200.1)	(58.0)	NN	NN
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	51.6	(226.3)	(90.8)	(979.5)	(18.7)	(26.0)	(56.2)	(200.1)	(58.0)	NN	NN
Impuestos				15.3							
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	51.6	(226.3)	(90.8)	(994.8)	(18.7)	(26.0)	(56.2)	(200.1)	(58.0)	NN	NN

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	4.83%	-5.35%	-0.83%	-202.51%	6.96%	3.47%	5.99%	-1.24%	-2.59%	(9.55pp)	(1.35pp)
Margen EBITDA*	24.91%	19.06%	23.33%	-178.38%	21.12%	17.12%	18.53%	17.68%	14.54%	(6.58pp)	(3.14pp)
Margen Neto	8.86%	-35.60%	-14.15%	-163.74%	-2.89%	-3.86%	-7.95%	-30.34%	-9.26%	(6.37pp)	21.08pp

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.60	0.50	0.62	-0.83	0.13	0.11	0.12	0.11	0.09	-34.75	-21.98
Utilidad Neta por Acción	0.21	-0.94	-0.38	-0.76	-0.02	-0.03	-0.05	-0.19	-0.05	NN	NN
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.34	0.27	0.33	-0.44	0.07	0.06	0.06	0.05	0.04	-44.14	-24.60
Utilidad Neta	0.12	-0.51	-0.20	-0.41	-0.01	-0.01	-0.03	-0.09	-0.03	NN	NN

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)
Activo Circulante	967.5	999.8	951.9	2,743.7	2,777.8	2,617.0	2,477.8	2,384.7	2,015.4	-27.45	-15.49
Disponible	104.7	85.2	85.2	1,953.7	1,954.5	1,795.2	1,632.0	1,443.1	1,216.8	-37.75	-15.68
Clientes y Cts.xCob.	813.8	836.9	827.4	765.9	776.3	775.3	805.1	893.2	744.7	-4.07	-16.62
Inventarios	19.5	17.2	15.3	16.7	28.1	29.0	26.8	34.7	35.2	25.22	1.52
Otros Circulantes	29.6	29.5	24.0	7.4	18.8	17.4	13.9	13.7	18.7	-0.65	36.60
Activos Fijos Netos	3,876.4	3,837.7	3,846.0	2,880.9	2,880.9	2,885.1	2,994.6	3,340.1	3,508.4	21.78	5.04
Otros Activos	135.6	138.0	125.4	122.4	117.1	137.1	130.2	235.5	167.6	43.12	-28.83
Activos Totales	4,979.5	4,975.5	4,923.3	5,747.0	5,775.8	5,639.2	5,602.6	5,960.3	5,691.4	(1.5)	(4.5)
Pasivos a Corto Plazo	519.1	607.9	2,815.4	439.4	516.5	413.0	381.1	607.6	587.5	13.75	-3.31
Proveedores	410.0	431.0	258.8	356.4	388.7	349.5	289.2	577.9	496.2	27.65	-14.14
Cred. Banc. y Burs			2,301.8								
Impuestos por pagar	23.2	12.1	7.6	56.7	65.4	34.5	30.2	33.3	36.8	-43.82	10.43
Otros Pasivos c/Costo	5.8	6.5	4.1	4.2							
Otros Pasivos s/Costo	80.1	158.4	242.9	22.2	62.4	29.0	61.8	(3.6)	54.6	-12.51	NP
Pasivos a Largo Plazo	2,233.8	2,362.6	192.3	2,151.9	2,069.3	2,062.1	2,112.6	2,362.6	2,209.8	6.79	-6.47
Cred. Banc. Y Burs	2,168.2	2,294.6	1,909.1	1,926.9	1,930.7	1,930.7	2,013.3	2,227.0	2,089.1	8.42	-6.19
Otros Pasivos c/Costo	3.9	5.3	4.3	4.2							
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	61.7	62.7	188.0	238.6	142.4	131.4	99.3	135.6	120.7	-15.28	-10.98
Pasivos Totales	2,752.9	2,970.5	3,007.7	2,591.4	2,585.8	2,475.1	2,493.7	2,970.2	2,797.3	8.2	(5.8)
Capital Mayoritario	2,226.6	2,005.0	1,915.6	3,155.6	3,189.9	3,164.1	3,108.9	2,990.1	2,894.1	-9.27	-3.21
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	2,226.6	2,005.0	1,915.6	3,155.6	3,189.9	3,164.1	3,108.9	2,990.1	2,894.1	-9.27	-3.21
Pasivo y Capital	4,979.5	4,975.5	4,923.3	5,747.0	5,775.8	5,639.2	5,602.6	5,960.3	5,691.4	(1.5)	(4.5)

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)
Flujo de Efectivo	240.9	(167.9)	63.5	(634.8)	37.1	46.9	(11.6)	(204.2)	48.1	29.40	NP
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	10.82%	-8.38%	3.31%	-20.12%	1.16%	1.48%	-0.37%	-6.83%	1.66%	0.50pp	8.49pp
Tasa Efectiva de Impuestos				-1.56%						NS	NS
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.83x	1.62x	0.33x	6.21x	5.32x	6.27x	6.43x	3.87x	3.37x	-36.69	-12.85
EBITDA* / Activo Total	9.74%	9.74%	9.82%	-12.43%	-12.57%	-12.84%	-13.30%	8.55%	7.92%	20.49pp	(0.62pp)
Deuda Neta / EBITDA*	6.71x	2.44x	4.26x	0.13x	(1.81x)	(2.02x)	(0.58x)	3.90x	4.38x	NP	12.47
Deuda Neta / Cap. Cont.	93.11%	109.23%	116.15%	-1.15%	-0.87%	4.28%	12.26%	26.22%	30.14%	31.01pp	3.92pp

Fuente: Bx+, BMV



MAXCOM

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	648.6	100.0%	625.7	100.0%	-3.5%
Cto. de Ventas	326.1	50.3%	315.7	50.4%	-3.2%
Utilidad Bruta	322.4	49.7%	310.0	49.6%	-3.8%
Gastos Oper. y PTU	277.3	42.8%	326.3	52.1%	17.7%
EBITDA*	137.0	21.1%	91.0	14.5%	-33.6%
Depreciación	91.9	14.2%	107.2	17.1%	16.7%
Utilidad Operativa	45.1	7.0%	(16.2)	-2.6%	PN
CIF Neto	(63.9)	-9.8%	(41.7)	-6.7%	NN
Intereses Pagados	38.0	5.9%	40.8	6.5%	7.3%
Intereses Ganados	16.2	2.5%	0.5	0.1%	-96.9%
Perd. Cambio	42.1	6.5%	1.5	0.2%	-96.5%
Otros	(84.1)	-13.0%	(2.9)	-0.5%	NN
Utilidad después CIF	(18.7)	-2.9%	(58.0)	-9.3%	NN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(18.7)	-2.9%	(58.0)	-9.3%	NN
Impuestos					
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(18.7)	-2.9%	(58.0)	-9.3%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	37.1	5.7%	48.1	7.7%	29.4%
-------------------	------	------	------	------	-------

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	2,777.8	48.1%	2,015.4	35.4%	-27.4%
Disponible	1,954.5	33.8%	1,216.8	21.4%	-37.7%
Clientes y Cts.xCob.	776.3	13.4%	744.7	13.1%	-4.1%
Inventarios	28.1	0.5%	35.2	0.6%	25.2%
Otros Circulantes	18.8	0.3%	18.7	0.3%	-0.6%
Activos Fijos Netos	2,880.9	49.9%	3,508.4	61.6%	21.8%
Otros Activos	117.1	2.0%	167.6	2.9%	43.1%
Activos Totales	5,775.8	100.0%	5,691.4	100.0%	-1.5%
Pasivos a Corto Plazo	516.5	8.9%	587.5	10.3%	13.7%
Proveedores	388.7	6.7%	496.2	8.7%	27.6%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	65.4	1.1%	36.8	0.6%	-43.8%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	62.4	1.1%	54.6	1.0%	-12.5%
Pasivos a Largo Plazo	2,069.3	35.8%	2,209.8	38.8%	6.8%
Cred. Banc y Burs	1,926.9	33.4%	2,089.1	36.7%	8.4%
Otros Pasivos c/Costo					NN
Otros Pasivos s/Costo					NN
Otros Pasivos no Circulantes	142.4	2.5%	120.7	2.1%	-15.3%
Pasivos Totales	2,585.8	44.8%	2,797.3	49.1%	8.2%
Capital Mayoritario	3,189.9	55.2%	2,894.1	50.9%	-9.3%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	3,189.9	55.2%	2,894.1	50.9%	-9.3%
Pasivo y Capital	5,775.8	100.0%	5,691.4	100.0%	-1.5%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	648.6	100%	625.7	100%	-3.5%
Cto. de Ventas	326.1	50.3%	315.7	50.4%	-3.2%
Utilidad Bruta	322.4	49.7%	310.0	49.6%	-3.8%
Gastos Oper. y PTU	277.3	42.8%	326.3	52.1%	17.7%
EBITDA*	137.0	21%	91.0	15%	-33.6%
Depreciación	91.9	14.2%	107.2	17.1%	16.7%
Utilidad Operativa	45.1	7.0%	(16.2)	-2.6%	PN
CIF Neto	(63.9)	-9.8%	(41.7)	-6.7%	NN
Intereses Pagados	38.0	5.9%	40.8	6.5%	7.3%
Intereses Ganados	16.2	2.5%	0.5	0.1%	-96.9%
Perd. Cambio	42.1	6.5%	1.5	0.2%	-96.5%
Otros	(84.1)	-13.0%	(2.9)	-0.5%	NN
Utilidad después CIF	(18.7)	-2.9%	(58.0)	-9.3%	NN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(18.7)	-2.9%	(58.0)	-9.3%	NN
Impuestos					
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(18.7)	-2.9%	(58.0)	-9.3%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

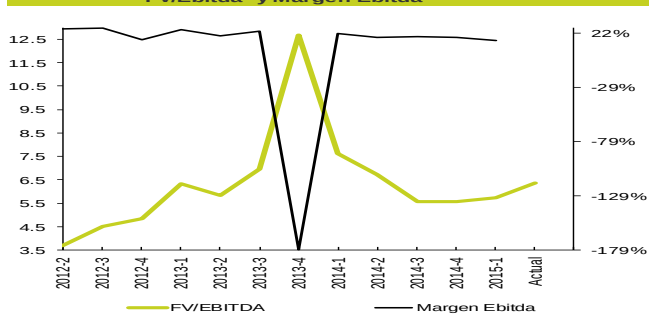
Fjo. Neto de Efo.	(4.0)	-0.6%	48.1	7.7%	NP
-------------------	-------	-------	------	------	----

	1T 14	1T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	5.38x	3.43x	-36.21%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.20x	0.55x	175.94%
EBITDA* / Cap. Cont.	-21.19%	15.70%	36.88pp
EBITDA* / Activo Total	-12.57%	7.92%	20.49pp
Cobertura Interes	6.29x	2.26x	-64.06%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	19.97%	21.00%	1.03pp
Cobertura (Liquidez)	0.62x	0.75x	20.45%
Pasivo Moneda Ext.	80.02%	87.17%	7.16pp
Tasa de Impuesto			
Deuda Neta / EBITDA*	(1.81x)	4.38x	NP

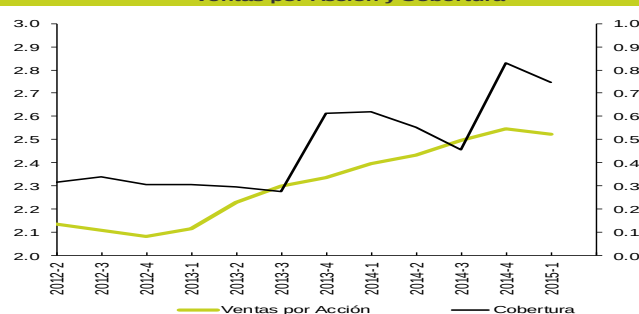
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)					Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA					-0.32	-0.28	NN
EBITDA*					0.43	0.47	-9.19%
UOPA					0.04	0.10	-59.75%
FEPA					0.09	0.30	-70.69%
VLA					2.72	2.81	-3.21%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(5.94x)	26.36x	PN	(6.71x)	NN	NS	
FV/Ebitda*	6.37x	7.18x	-11.31%	5.78x	10.12%	6.43x	-0.98%
P/UO	48.90x	8.17x	498.41%	19.68x	148.45%	11.79x	314.86%
P/FE	21.94x	8.27x	165.18%	6.43x	241.13%	0.46x	NR
P/VL	0.70x	6.05x	-88.46%	0.68x	3.32%	0.80x	-13.20%

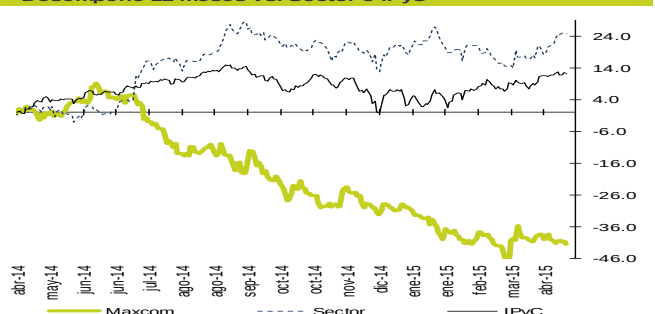
FV/EBITda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



**PARA RECORDAR****LOS REPORTE 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 REPORTE 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.

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



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	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
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
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@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 / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@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