

¡BursaTris! 2T15

AUTLAN: MÁS EBITDA QUE LA GUÍA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Autlan dio a conocer sus resultados financieros del 2T15 en donde la compañía registró una disminución en Ventas del 8.4% y en Ebitda un crecimiento del 15.4%. Calificamos el reporte como positivo dado que, respecto de los estimados publicados en la guía de la emisora, el Ebitda fue superior. **AUTLAN NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$14.2 implica un potencial de 20.4% vs 4.6% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: La disminución se explica por la caída en los precios y volúmenes afectados principalmente por las exportaciones de acero a precios subsidiados desde China a distintos mercados en donde opera Autlán. Esto fue parcialmente compensado por la apreciación del dólar vs. el peso A/A cercana al 20% (sus precios de venta están denominados en dólares).

Ebitda: El crecimiento respecto de la disminución en las Ventas se explica principalmente por una menor proporción del costo de venta como proporción de las Ventas a pesar de un incremento del 22.9% en la depreciación y amortización. Todo lo anterior permitió a la empresa registrar una expansión de sus márgenes de Operación y Ebitda de 1.4 ppt y 3.7 ppt respectivamente.

Utilidad Neta: El resultado negativo respecto del crecimiento operativo mencionado anteriormente se explica por un gasto financiero en contraste con la utilidad registrada en el 2T14. A ello se sumó una mayor tasa impositiva.

AUTLAN - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	1,048	1,144	-8.4%	1,053	-0.4%
Utilidad de Operación	92	84	9.5%	100	-7.5%
EBITDA	188	163	15.4%	166	13.2%
Utilidad Neta	8	32	-75.3%	5	56.5%
<i>Margen Operativo</i>	8.8%	7.3%	1.4 ppt	9.5%	-0.7 ppt
Margen EBITDA	17.9%	14.2%	3.7 ppt	15.8%	2.2 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	14.2
POTENCIAL \$PO	20.4%
POTENCIAL IPyC	4.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-24.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.0%

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1515

Julio 24, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



AUTLAN 2T 15											Sector: MINERAS	
Información Bursátil												
Precio 24-Jul-2015	\$	11.75	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	3,062	No. Acciones (millones)		260.6			
			Valor de Cap. (millones USD)		\$	189	% Acc.en Mdo. (Free Float)		30.0%			
							Acciones por ADR		N.A.			
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)												
	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
					(A)			(B)	(C)	%	%	
Ventas Netas	871.0	967.4	926.5	1,126.5	1,144.1	1,216.4	999.2	1,168.5	1,048.2	(8.4)	(10.3)	
Cto. de Ventas	741.2	765.0	752.5	904.2	908.3	965.7	800.8	910.6	824.8	(9.2)	(9.4)	
Utilidad Bruta	129.7	202.4	174.0	222.3	235.8	250.7	198.4	257.9	223.5	(5.2)	(13.3)	
Gastos Oper. y PTU	107.6	180.1	44.4	128.2	139.7	142.2	161.1	150.2	131.9	(5.6)	(12.2)	
EBITDA*	84.8	84.8	204.4	181.3	180.9	183.0	116.4	224.6	188.5	4.2	(16.1)	
Depreciación	62.7	62.5	74.7	87.3	84.8	74.5	79.1	117.0	96.9	14.3	(17.2)	
Utilidad Operativa	22.1	22.3	129.6	94.0	96.1	108.5	37.2	107.6	91.5	(4.7)	(14.9)	
CIF	(108.1)	(39.8)	(35.4)	14.2	36.4	(107.5)	(42.3)	(94.4)	(57.9)	PN	NN	
Intereses Pagados	36.0	36.2	47.3	47.9	38.3	47.5	52.4	55.4	69.6	82.0	25.8	
Intereses Ganados	5.8	10.4	3.4	5.4	0.3	(0.2)	12.7	1.3	7.5	NR	490.0	
Perd. Cambio	27.5	3.8	5.3	(44.5)	(69.1)	39.9	(11.0)	40.3	(4.0)	NN	PN	
Otros	(105.4)	(17.9)	3.2	101.2	143.5	(99.7)	8.4	(80.6)	8.2	(94.3)	NP	
Utilidad después de CIF	(86.0)	(17.5)	94.2	108.3	132.5	1.0	(5.1)	13.2	33.6	(74.7)	154.0	
Subs. No Consol.	(14.6)	7.2	(0.1)									
Util. Antes de Impuestos	(100.6)	(10.3)	94.1	108.3	132.5	1.0	(5.1)	13.2	33.6	(74.7)	154.0	
Impuestos	(16.1)	6.0	158.1	81.9	80.7	48.0	52.1	18.1	24.5	(69.6)	35.3	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	(0.3)	(0.7)	3.7	5.8	4.8	1.3	(5.5)	(1.1)	1.1	(77.3)	NP	
Utilidad Neta Mayoritaria	(84.1)	(15.6)	(67.7)	20.6	47.0	(48.3)	(51.6)	(3.8)	8.0	(83.0)	NP	
Márgenes Financieros												
Margen Operativo	2.54%	2.30%	13.99%	8.35%	8.40%	8.92%	3.73%	9.21%	8.73%	0.33pp	(0.48pp)	
Margen EBITDA*	9.73%	8.76%	22.06%	16.10%	15.81%	15.04%	11.65%	19.22%	17.98%	2.17pp	(1.25pp)	
Margen Neto	-9.66%	-1.61%	-7.31%	1.83%	4.11%	-3.97%	-5.17%	-0.32%	0.76%	(3.35pp)	1.09pp	
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción	0.32	0.32	0.76	0.68	0.68	0.69	0.44	0.86	0.72	6.92	-16.01	
Utilidad Neta por Acción	-0.31	-0.06	-0.25	0.08	0.18	-0.18	-0.20	-0.01	0.03	-82.53	NP	
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	0.06	0.05	0.05	0.05	0.03	0.06	0.05	-11.53	-18.33	
Utilidad Neta	-0.02	-0.00	-0.02	0.01	0.01	-0.01	-0.01	-0.00	0.00	-85.55	NP	
Balance General (Millones de pesos)												
	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
					(A)			(B)	(C)	%	%	
Activo Circulante	1,764.1	1,791.2	1,506.5	1,495.7	1,687.2	1,663.4	1,783.7	1,887.9	1,837.1	8.88	-2.69	
Disponible	370.3	371.2	290.7	233.2	347.1	322.5	347.0	345.0	345.2	-0.55	-0.53	
Clientes y Cts.xCob.	619.0	592.8	518.6	575.3	603.0	713.7	578.5	633.6	628.9	4.30	-0.75	
Inventarios	656.8	706.8	670.3	614.6	689.9	593.1	824.1	847.9	821.7	19.11	-3.09	
Otros Circulantes	118.0	120.4	26.9	72.5	47.3	34.1	40.5	59.4	41.4	-12.55	-30.34	
Activos Fijos Netos	4,197.6	4,218.9	4,346.8	4,305.1	4,747.0	4,202.1	4,725.4	4,786.8	4,885.9	2.93	2.07	
Otros Activos	35.3	35.1	1,286.0	1,295.3	838.0	1,343.3	1,491.3	1,568.8	1,607.2	91.80	2.45	
Activos Totales	5,997.1	6,045.2	7,139.3	7,096.1	7,272.2	7,208.8	8,000.4	8,243.5	8,330.3	14.5	1.1	
Pasivos a Corto Plazo	1,025.3	1,183.8	1,855.5	1,856.0	928.5	840.5	1,063.5	1,141.5	1,011.0	8.89	-11.43	
Proveedores	309.4	408.9	361.4	396.6	425.9	353.6	448.2	464.3	384.1	-9.82	-17.28	
Cred. Banc. y Burs	378.6	452.6	1,213.3	1,222.8	300.3	308.8	328.0	347.2	368.3	22.63	6.09	
Impuestos por pagar	22.0	20.4	58.0	73.9	101.1	83.6	56.3	48.4	74.8	-26.06	54.59	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	315.3	301.9	222.9	162.8	101.1	94.6	231.0	281.6	183.9	81.81	-34.70	
Pasivos a Largo Plazo	1,734.6	1,641.1	1,951.9	1,854.5	2,929.3	3,016.6	3,279.6	3,350.5	3,405.3	16.25	1.64	
Cred. Banc. Y Burs	881.7	804.9	606.8	593.7	1,683.2	1,700.1	1,788.1	1,816.3	1,810.7	7.57	-0.31	
Otros Pasivos c/Costo	745.3	727.3	1,230.9	1,147.7	1,127.3	1,194.1	1,352.0	1,392.0	1,446.7	28.33	3.93	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	107.6	108.9	114.1	113.2	118.8	122.5	139.6	142.2	148.0	24.57	4.08	
Pasivos Totales	2,760.0	2,824.9	3,807.4	3,710.5	3,857.2	3,857.2	4,343.2	4,492.0	4,416.3	14.5	(1.7)	
Capital Mayoritario	3,236.1	3,220.0	3,147.2	3,191.1	3,215.6	3,156.6	3,468.0	3,563.5	3,724.8	15.83	4.53	
Capital Minoritario	1.0	0.4	184.7	194.5	198.9	195.1	189.2	188.1	189.2	-4.87	0.58	
Capital Consolidado	3,237.1	3,220.3	3,331.9	3,385.6	3,414.5	3,351.6	3,657.2	3,751.5	3,914.0	14.63	4.33	
Pasivo y Capital	5,997.1	6,045.2	7,139.3	7,096.1	7,272.2	7,208.8	8,000.4	8,243.5	8,330.3	14.5	1.1	
Razones Financieras												
	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
					(A)			(B)	(C)	%	%	
Flujo de Efectivo	(40.1)	43.8	7.8	137.3	191.2	(5.0)	30.6	80.8	109.2	-42.86	35.20	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-1.24%	1.36%	0.23%	4.05%	5.60%	-0.15%	0.84%	2.15%	2.79%	(2.81pp)	0.64pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	16.03%	-58.20%	168.05%	75.61%	60.91%	4628.74%	-1026.32%	136.94%	72.94%	12.03pp	(64.00pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.08x	0.92x	0.45x	0.47x	1.07x	1.27x	0.90x	0.91x	1.00x	-6.50	10.23	
EBITDA* / Activo Total	6.81%	5.07%	6.84%	8.46%	9.86%	11.78%	8.80%	9.38%	9.27%	(0.59pp)	(0.11pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	10.62x	6.23x	4.71x	1.65x	2.89x	2.59x	2.71x	3.90x	3.93x	35.89	0.75	
Deuda Neta / Cap. Cont.	50.52%	50.11%	82.85%	80.66%	80.94%	85.94%	85.51%	85.52%	83.81%	2.87pp	(1.71pp)	

Fuente: BX+, BMV



AUTLAN

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,270.5	100.0%	2,216.7	100.0%	-2.4%
Cto. de Ventas	1,812.5	79.8%	1,735.4	78.3%	-4.3%
Utilidad Bruta	458.1	20.2%	481.3	21.7%	5.1%
Gastos Oper. y PTU	267.9	11.8%	282.2	12.7%	5.3%
EBITDA*	364.9	16.1%	413.1	18.6%	13.2%
Depreciación	174.7	7.7%	213.9	9.7%	22.4%
Utilidad Operativa	190.1	8.4%	199.2	9.0%	4.7%
CIF Neto	50.7	2.2%	(152.3)	-6.9%	PN
Intereses Pagados	86.1	3.8%	125.0	5.6%	45.1%
Intereses Ganados	5.7	0.2%	7.5	0.3%	32.8%
Perd. Cambio	(112.4)	-4.9%	36.3	1.6%	NP
Otros	243.5	10.7%	(71.2)	-3.2%	PN
Utilidad después CIF	240.8	10.6%	46.8	2.1%	-80.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	240.8	10.6%	46.8	2.1%	-80.6%
Impuestos	162.6	7.2%	42.6	1.9%	-73.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	10.6	0.5%	(0.0)	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	67.6	3.0%	4.2	0.2%	-93.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	341.7	15.1%	188.9	8.5%	-44.7%
-------------------	-------	-------	-------	------	--------

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	1,687.2	23.2%	1,837.1	22.1%	8.9%
Disponible	347.1	4.8%	345.2	4.1%	-0.5%
Cientes y Cts.xCob.	603.0	8.3%	628.9	7.5%	4.3%
Inventarios	689.9	9.5%	821.7	9.9%	19.1%
Otros Circulantes	47.3	0.7%	41.4	0.5%	-12.5%
Activos Fijos Netos	4,747.0	65.3%	4,885.9	58.7%	2.9%
Otros Activos	838.0	11.5%	1,607.2	19.3%	91.8%
Activos Totales	7,272.2	100.0%	8,330.3	100.0%	14.5%
Pasivos a Corto Plazo	928.5	12.8%	1,011.0	12.1%	8.9%
Proveedores	425.9	5.9%	384.1	4.6%	-9.8%
Cred. Banc y Burs	300.3	4.1%	368.3	4.4%	22.6%
Impuestos por pagar	101.1	1.4%	74.8	0.9%	-26.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	101.1	1.4%	183.9	2.2%	81.8%
Pasivos a Largo Plazo	2,929.3	40.3%	3,405.3	40.9%	16.3%
Cred. Banc y Burs	1,683.2	23.1%	1,810.7	21.7%	7.6%
Otros Pasivos c/Costo	1,127.3	15.5%	1,446.7	17.4%	28.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	118.8	1.6%	148.0	1.8%	24.6%
Pasivos Totales	3,857.8	53.0%	4,416.3	53.0%	14.5%
Capital Mayoritario	3,215.6	44.2%	3,724.8	44.7%	15.8%
Capital Minoritario	198.9	2.7%	189.2	2.3%	-4.9%
Capital Consolidado	3,414.5	47.0%	3,914.0	47.0%	14.6%
Pasivo y Capital	7,272.2	100.0%	8,330.3	100.0%	14.5%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,144.1	100%	1,048.2	100%	-8.4%
Cto. de Ventas	908.3	79.4%	824.8	78.7%	-9.2%
Utilidad Bruta	235.8	20.6%	223.5	21.3%	-5.2%
Gastos Oper. y PTU	139.7	12.2%	131.9	12.6%	-5.6%
EBITDA*	180.9	16%	188.5	18%	4.2%
Depreciación	84.8	7.4%	96.9	9.2%	14.3%
Utilidad Operativa	96.1	8.4%	91.5	8.7%	-4.7%
CIF Neto	36.4	3.2%	-57.9	-5.5%	PN
Intereses Pagados	38.3	3.3%	69.6	6.6%	82.0%
Intereses Ganados	0.3	0.0%	7.5	0.7%	NR
Perd. Cambio	-69.1	-6.0%	-4.0	-0.4%	NN
Otros	143.5	12.5%	8.2	0.8%	-94.3%
Utilidad después CIF	132.5	11.6%	33.6	3.2%	-74.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	132.5	11.6%	33.6	3.2%	-74.7%
Impuestos	80.7	7.1%	24.5	2.3%	-69.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	4.8	0.4%	1.1	0.1%	-77.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	47.0	4.1%	8.0	0.8%	-83.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

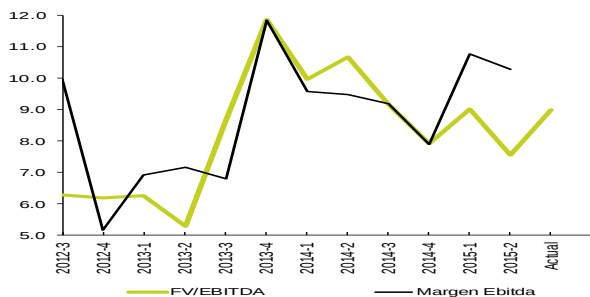
Fjo. Neto de Efo.	157.5	13.8%	109.2	10.4%	-30.7%
-------------------	-------	-------	-------	-------	--------

	2T 14	2T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.82x	1.82x	0.00%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.03x	1.04x	1.16%
EBITDA* / Cap. Cont.	19.15%	18.47%	(0.68pp)
EBITDA* / Activo Total	9.86%	9.27%	(0.59pp)
Cobertura Interes	4.53x	3.52x	-22.46%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	24.07%	22.89%	(1.18pp)
Cobertura (Liquidez)	0.45x	0.28x	-37.79%
Pasivo Moneda Ext.	58.33%	54.20%	(4.12pp)
Tasa de Impuesto	67.52%	91.02%	23.50pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.89x	3.93x	35.89%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA		-0.37	-0.22	NN
EBITDA*		2.77	2.76	0.53%
UOPA		1.32	1.34	-1.31%
FEPA		1.02	0.97	5.47%
VLA		14.30	13.68	4.53%
Múltiplos		Actual	Sector	Var.
P/U	(32.02x)	27.09x	PN	(54.07x)
FV/Ebitda*	8.99x	8.27x	8.62%	7.17x
P/UO	8.88x	10.20x	-13.00%	8.76x
P/FE	11.48x	9.28x	23.69%	12.11x
P/VL	0.82x	2.08x	-60.56%	0.86x

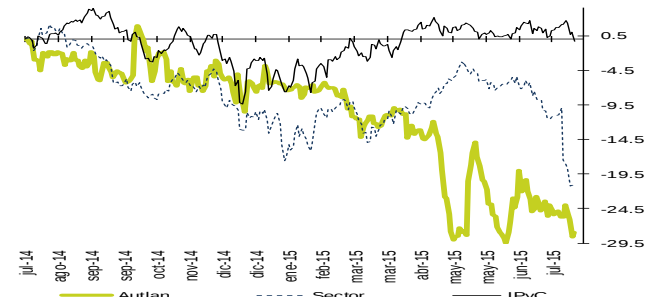
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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



GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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