

¡BursaTris! 2T15

VOLARIS: AUMENTAMOS PO'15

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Volaris dio a conocer sus resultados del 2T15. La compañía de nuevo presentó sólidas cifras con crecimientos nominales en Ingresos y Ebitdar de 23.9% y 115.1%, respectivamente. Estas cifras resultaron superiores tanto de nuestros estimados como de los del Consenso, por lo que esperamos un impacto positivo continúe en el precio de su acción. **VOLARIS forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas.**

IMPACTO POSTIVO: AUMENTAMOS PRECIO OBJETIVO 2015

Estamos actualizando nuestras expectativas de crecimiento anuales 2015 en Ventas (de +15% a +21%) y Ebitdar (de +52% a +74%) así como nuestro precio Objetivo (de P\$23.7 a P\$25.8), a fin de incluir estimaciones más acorde a la positiva tendencia que ha mostrado la compañía en esta primera mitad de año así como las actualizaciones en las perspectivas del consenso tanto para precios del petróleo como para tipo de cambio incluyendo el contexto actual.

CONCLUSIÓN: CONTINUAN FUERTES RESULTADOS

Volaris entregó de nuevo reporte muy sólido al 2T15 superando las de por sí muy fuertes estimaciones (nuestras y de consenso) confirmando nuestra visión optimista de la empresa. Dichos resultados, continúan con la tendencia de fuertes crecimientos vistos desde finales de 2014 producto de una mayor demanda reflejada en el aumento de tráfico de pasajeros, expansión a nuevas rutas y aumento en la capacidad instalada. Asimismo, el enfoque de la compañía por incrementar sus ingresos por otros servicios, así como las mejoras operativas sumadas a los ahorros en combustible continúan beneficiando los resultados. Esperamos continúe el positivo dinamismo durante todo el 2015 (2S15 con base de comparación más difícil) en donde esperamos un sólido desempeño en tráfico impulsado por la exitosa estrategia de la compañía enfocada en crecimiento (aumento de rutas, capacidad e ingresos por servicios) y rentabilidad (estrategias de reducción en costos) apoyados por bajos precios del petróleo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El incremento se explica por un aumento en: 1) ingresos por pasajeros de +18.0% (76.0% de las Ventas totales) por el efecto entre un aumento en número de pasajeros reservados (+20.4%) y una disminución de tarifas promedio (1.8%); y 2) ingresos por servicios incrementaron 48.0% (24.0% de Ventas).

Ebitda: Resultado de una disminución en el gasto por combustible de 10.1% con respecto al 2T14. Dicho gasto representó el 32% de los gastos generales de la empresa (vs. 40% del 2T14).

Utilidad Neta: Efecto neto entre el resultado operativo mencionado anteriormente y a un ingreso financiero que fue parcialmente afectado por un incremento en los impuestos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	25.8
POTENCIAL \$PO	15.7%
POTENCIAL IPyC	5.8%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	68.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.9%

Jose María Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Julio 28, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!

**VOLARIS - Resultados 2T15**

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	4,099	3,308	23.9%	3,904	5.0%
Utilidad de Operación	349	-95	NP	271	29.0%
EBITDAR	1,281	595	115.1%	1,145	11.9%
Utilidad Neta	351	-75	NP	316	11.0%
<i>Margen Operativo</i>	8.5%	-2.9%	11.4 ppt	6.9%	1.6 ppt
Margen EBITDA	31.2%	18.0%	13.3 ppt	29.3%	1.9 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+ *EBITDAR= Ebitda + gasto en renta de aeronave, NO: de Negativo a Positivo



VOLAR **2T 15** **Sector: TRANSPORTACION**

Información Bursátil		Valor de Cap. (millones P\$)		Valor de Cap. (millones USD)		No. Acciones (millones)		1,011.9	
Precio 28-Jul-2015	\$ 21.86			\$ 22,120		% Acc.en Mdo. (Free Float)		83.7%	
				\$ 1,358		Acciones por ADR		N.A.	

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 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	3,035.5	3,721.6	3,183.8	2,775.4	3,308.4	3,994.7	3,958.2	3,768.2	4,099.3	23.9	8.8
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	3,035.5	3,721.6	3,183.8	2,775.4	3,308.4	3,994.7	3,958.2	3,768.2	4,099.3	23.9	8.8
Gastos Oper. y PTU	2,933.1	3,347.8	3,380.6	3,263.4	3,403.4	3,633.9	3,531.9	3,422.1	3,750.3	10.2	9.6
EBITDA*	673.0	1,014.6	483.8	161.4	595.4	1,085.7	1,238.2	1,204.0	473.8	(20.4)	(60.6)
Depreciación	54.1	80.6	85.6	57.7	60.6	86.6	137.6	103.2	124.9	105.9	21.0
Utilidad Operativa	102.4	373.8	(196.8)	(488.1)	(95.0)	360.9	426.3	346.1	349.0	NP	0.8
CIF	117.5	(50.8)	20.7	10.8	(18.0)	113.2	333.8	91.2	153.2	NP	67.9
Intereses Pagados	13.4	12.0									
Intereses Ganados	8.4	6.7	5.3	4.9	5.4	6.5	6.5	9.2	12.5	130.5	35.6
Perd. Cambio	(127.1)	(26.5)	(20.7)	(11.3)	14.9	(115.9)	(336.3)	(86.3)	(146.3)	PN	NN
Otros	249.6	(19.0)	36.1	17.2	(38.3)	222.7	663.6	168.4	287.0	NP	70.5
Utilidad después de CIF	219.9	323.0	(176.1)	(477.2)	(113.0)	474.1	760.1	437.3	502.1	NP	14.8
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	219.9	323.0	(176.1)	(477.2)	(113.0)	474.1	760.1	437.3	502.1	NP	14.8
Impuestos	46.4	69.4	(79.0)	(107.1)	(38.2)	126.8	57.2	131.0	150.6	NP	15.0
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(1.1)										
Utilidad Neta Mayoritaria	174.5	253.6	(97.1)	(370.1)	(74.8)	347.3	702.9	306.4	351.5	NP	14.7

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	3.37%	10.04%	-6.18%	-17.59%	-2.87%	9.03%	10.77%	9.18%	8.51%	11.38pp	(0.67pp)
Margen EBITDA*	22.17%	27.26%	15.19%	5.81%	18.00%	27.18%	31.28%	31.95%	11.56%	(6.44pp)	(20.39pp)
Margen Neto	5.75%	6.81%	-3.05%	-13.34%	-2.26%	8.69%	17.76%	8.13%	8.57%	10.84pp	0.44pp

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.67	1.00	0.48	0.16	0.59	1.07	1.22	1.19	0.47	-20.42	-60.64
Utilidad Neta por Acción	0.17	0.25	-0.10	-0.37	-0.07	0.34	0.69	0.30	0.35	NP	14.72
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.05	0.08	0.04	0.01	0.05	0.08	0.08	0.08	0.03	-34.15	-61.73
Utilidad Neta	0.01	0.02	-0.01	-0.03	-0.01	0.03	0.05	0.02	0.02	NP	11.55

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 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	4,555.4	4,000.0	3,886.1	3,837.2	3,365.3	3,688.7	4,464.9	5,479.3	42.80	22.72	
Disponible	2,973.6	2,450.8	2,240.0	2,088.2	2,264.9	2,814.3	3,155.9	4,027.7	92.88	27.63	
Clientes y Cts.xCob.	685.6	602.2	671.1	683.1	547.5	448.6	286.2	286.7	-58.03	0.19	
Inventarios	112.4	113.8	122.9	124.0	139.7	137.7	158.3	173.7	27.73	14.97	
Otros Circulantes	783.8	833.2	852.0	941.9	876.4	835.6	885.2	1,006.6	6.86	13.71	
Activos Fijos Netos	1,335.6	1,645.8	1,936.1	2,136.9	2,341.4	2,551.1	2,712.5	3,038.1	42.18	12.00	
Otros Activos	2,561.2	2,732.0	2,880.3	2,880.1	2,994.3	3,665.3	3,907.3	4,228.7	46.82	8.23	
Activos Totales	8,452.2	8,377.8	8,702.5	8,854.1	8,701.1	9,905.0	11,084.7	12,746.1	44.0	15.0	
Pasivos a Corto Plazo	3,794.0	3,871.5	4,340.0	4,473.1	4,021.8	4,768.4	5,642.8	7,092.1	58.55	25.68	
Proveedores	452.8	533.6	491.9	491.1	531.9	505.6	264.7	524.0	6.70	97.93	
Cred. Banc. y Burs	132.4	266.1	133.1	127.7	267.3	818.4	846.1	1,275.0	898.37	50.70	
Impuestos por pagar	682.0	599.0	875.8	854.6	605.2	677.1	1,389.6	1,594.2	86.55	14.72	
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	2,526.8	2,472.9	2,839.2	2,999.8	2,617.4	2,767.3	3,142.4	3,698.9	23.31	17.71	
Pasivos a Largo Plazo	523.6	543.9	769.3	855.1	832.0	666.9	636.1	439.8	-48.56	-30.86	
Cred. Banc. Y Burs	274.5	293.8	531.2	627.4	620.7	424.8	404.7	174.4	-72.21	-56.92	
Otros Pasivos c/Costo	17.2	21.5	24.2	29.9	37.3	26.8	31.4	75.4	152.40	139.85	
Otros Pasivos no circulantes	231.9	228.5	213.9	197.8	174.0	215.3	199.9	190.1	-3.89	-4.94	
Pasivos Totales	4,317.6	4,415.4	5,109.3	5,328.2	4,853.8	5,435.3	6,278.9	7,531.9	41.4	20.0	
Capital Mayoritario	4,134.6	3,962.4	3,593.2	3,525.9	3,847.2	4,469.8	4,805.8	5,214.2	47.88	8.50	
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	4,134.6	3,962.4	3,593.2	3,525.9	3,847.2	4,469.8	4,805.8	5,214.2	47.88	8.50	
Pasivo y Capital	8,452.2	8,377.8	8,702.5	8,854.1	8,701.1	9,905.0	11,084.7	12,746.1	44.0	15.0	

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)
Razones Financieras											
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)
Flujo de Efectivo	338.8	(7.9)	(310.3)	(17.1)	457.9	895.1	421.0	488.6	NP	16.05	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	8.19%	-0.20%	-8.64%	-0.49%	11.90%	20.02%	8.76%	9.37%	9.86pp	0.61pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	21.12%	21.50%	44.86%	22.44%	33.79%	26.75%	7.53%	29.94%	30.00%	(3.79pp)	0.06pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.17x	1.00x	0.87x	0.83x	0.81x	0.74x	0.77x	0.75x	-9.62	-2.16	
EBITDA* / Activo Total	60.57%	39.84%	53.61%	50.94%	27.12%	33.70%	41.68%	37.05%	(13.89pp)	(4.62pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	(0.50x)	(0.33x)	(0.33x)	(0.29x)	(0.19x)	(0.16x)	(0.23x)	(0.31x)	NN	NN	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-61.66%	-47.18%	-43.18%	-36.96%	-23.11%	-22.26%	-38.99%	-48.00%	(11.04pp)	(9.02pp)	

Fuente: Bx+, BMV



VOLAR

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	6,083.8	100.0%	7,867.5	100.0%	29.3%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	6,083.8	100.0%	7,867.5	100.0%	29.3%
Gastos Oper. y PTU	6,666.8	109.6%	7,172.4	91.2%	7.6%
EBITDA*	756.8	12.4%	1,677.8	21.3%	121.7%
Depreciación	118.3	1.9%	228.1	2.9%	92.7%
Utilidad Operativa	(583.1)	-9.6%	695.1	8.8%	NP
CIF Neto	(7.2)	-0.1%	244.4	3.1%	NP
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	10.3	0.2%	21.6	0.3%	110.3%
Perd. Cambio	3.6	0.1%	(232.7)	-3.0%	PN
Otros	(21.1)	-0.3%	455.4	5.8%	NP
Utilidad después CIF	(590.3)	-9.7%	939.5	11.9%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(590.3)	-9.7%	939.5	11.9%	NP
Impuestos	(145.3)	-2.4%	281.6	3.6%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(445.0)	-7.3%	657.9	8.4%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efm.	(327.3)	-5.4%	905.4	11.5%	NP
-------------------	---------	-------	-------	-------	----

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	3,837.2	43.3%	5,479.3	43.0%	42.8%
Disponible	2,088.2	23.6%	4,027.7	31.6%	92.9%
Clientes y Cts.xCob.	683.1	7.7%	286.7	2.2%	-58.0%
Inventarios	124.0	1.4%	158.3	1.2%	27.7%
Otros Circulantes	941.9	10.6%	1,006.6	7.9%	6.9%
Activos Fijos Netos	2,136.9	24.1%	3,038.1	23.8%	42.2%
Otros Activos	2,880.1	32.5%	4,228.7	33.2%	46.8%
Activos Totales	8,854.1	100.0%	12,746.1	100.0%	44.0%
Pasivos a Corto Plazo	4,473.1	50.5%	7,092.1	55.6%	58.5%
Proveedores	491.1	5.5%	524.0	4.1%	6.7%
Cred. Banc y Burs	127.7	1.4%	1,275.0	10.0%	898.4%
Impuestos por pagar	854.6	9.7%	1,594.2	12.5%	86.5%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,999.8	33.9%	3,698.9	29.0%	23.3%
Pasivos a Largo Plazo	855.1	9.7%	439.8	3.5%	-48.6%
Cred. Banc y Burs	627.4	7.1%	174.4	1.4%	-72.2%
Otros Pasivos c/Costo	29.9		75.4		152.4%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	197.8	2.2%	190.1	1.5%	-3.9%
Pasivos Totales	5,328.2	60.2%	7,531.9	59.1%	41.4%
Capital Mayoritario	3,525.9	39.8%	5,214.2	40.9%	47.9%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	3,525.9	39.8%	5,214.2	40.9%	47.9%
Pasivo y Capital	8,854.1	100.0%	12,746.1	100.0%	44.0%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,308.4	100%	4,099.3	100%	23.9%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	3,308.4	100.0%	4,099.3	100.0%	23.9%
Gastos Oper. y PTU	3,403.4	102.9%	3,750.3	91.5%	10.2%
EBITDA*	595.4	18%	473.8	12%	-20.4%
Depreciación	60.6	1.8%	124.9	3.0%	105.9%
Utilidad Operativa	-95.0	-2.9%	349.0	8.5%	NP
CIF Neto	-18.0	-0.5%	153.2	3.7%	NP
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	5.4	0.2%	12.5	0.3%	130.5%
Perd. Cambio	14.9	0.4%	-146.3	-3.6%	PN
Otros	-38.3	-1.2%	287.0	7.0%	NP
Utilidad después CIF	-113.0	-3.4%	502.1	12.2%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-113.0	-3.4%	502.1	12.2%	NP
Impuestos	-38.2	-1.2%	150.6	3.7%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-74.8	-2.3%	351.5	8.6%	NP

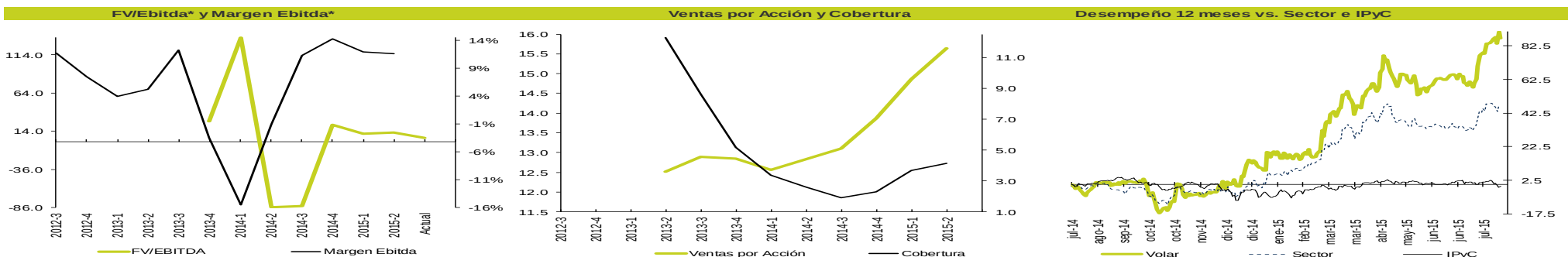
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efm.	410.4	12.4%	488.6	11.9%	19.1%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	2T 14	2T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.86x	0.77x	-9.94%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.92x	0.67x	-26.86%
EBITDA* / Cap. Cont.	63.96%	76.75%	12.79pp
EBITDA* / Activo Total	50.94%	37.05%	(13.89pp)
Cobertura Interes	45.15x	(42.65x)	PN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	83.95%	94.16%	10.21pp
Cobertura (Liquidez)	2.59x	3.93x	51.70%
Pasivo Moneda Ext.	23.48%	26.68%	3.20pp
Tasa de Impuesto	24.62%	29.97%	5.36pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.29x)	(0.31x)	NN

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		1.69		1.27	33.26%		
EBITDA*		3.95		3.76	5.23%		
UOPA		1.46		1.03	42.76%		
FEPA		2.10		1.60	31.27%		
VLA		5.15		4.75	8.50%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	12.95x	20.35x	-36.37%	17.26x	-24.96%	32.56x	-60.23%
FV/Ebitda*	4.90x	8.84x	-44.55%	5.14x	-4.60%	39.75x	-87.67%
P/UO	14.92x	10.91x	36.76%	21.30x	-29.95%	43.17x	-65.43%
P/FE	10.43x	6.89x	51.46%	13.70x	-23.82%	32.89x	-68.28%
P/VL	4.24x	2.81x	51.17%	4.60x	-7.83%	3.57x	18.85%



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

**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



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 Mañon	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	ligonzalez@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	jebernandezs@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	jvelascoo@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	mp Ramirez@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