

¡BursaTris! 4T14

IENOVA: CRECE MENOS EL EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Ienova dio a conocer sus resultados financieros del 4T14 en donde la compañía registraron incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 36.4% y 21.5%, respectivamente. Consideramos el reporte como negativo, ya que a pesar de que el crecimiento en las ventas superó los estimados, el Ebitda se ubicó debajo. **Recordamos que IENOVA forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo de Consenso de P\$86.1 implica un potencial de 10.1% vs 6.2% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en los **Ingresos** se explica por el sólido desempeño de sus dos segmentos de negocio. La división de gas (68.6% del total) subió 20.9%, por crecimientos en volumen y precio del gas natural así como el inicio de operaciones del Gasoducto de Sonora, mientras que el rubro de electricidad (31.2% del total) incrementó 53.6% tras mayores volúmenes impulsados por la demanda de electricidad.

El **Ebitda** creció menos que los ingresos principalmente por el aumento de 35.9% en el Costo de venta derivado de mayores costos de electricidad y gas natural (sus principales insumos), debilitando los márgenes de Operación y Ebitda tal como se observa en la siguiente tabla.

Por otra parte, la disminución en la **Utilidad Neta** se explica por el considerable crecimiento en los impuestos (48.5%) y una variación en los Costos Financieros derivado de pérdidas cambiarias.

CUMPLE CON GUÍA 2014

Cabe destacar que a pesar de que los resultados financieros del 4T14 se ubicaron debajo de los estimados del consenso, éstos cumplieron con la guía presentada por la compañía para todo el año. Más tarde participaremos en la conferencia de analistas, en la que esperamos las estimaciones para el 2015 por parte de la administración así como el panorama que tienen con respecto a la emisora.

IENOVA - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	2,783	2,041	36.4%	2,605	6.8%
Utilidad de Operación	609	505	20.6%	644	-5.4%
Ebitda	863	710	21.5%	968	-10.8%
Utilidad Neta	-163	69	-336.2%	70	-347.6%
<i>Margen de Operación</i>	21.9%	24.7%	-2.9 ppt	24.7%	-2.8 ppt
<i>Margen Ebitda</i>	31.0%	34.8%	-3.8 ppt	37.2%	-6.1 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	86.1
POTENCIAL \$PO	10.1%
POTENCIAL IPyC	6.2%
PESO EN IPyC	0.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	6.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.5%

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

Febrero 26, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



IENOVA 4T 14 Sector: OTROS

Información Bursátil												
Precio 26-feb-2015	\$	77.65	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	89,610	No. Acciones (millones)		1,154.0				
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	6,004	% Acc.en Mdo. (Free Float)		17.9%				
						Acciones por ADR		N.A.				

	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)												
					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	2,071.7	2,126.0	2,049.1	2,415.9	2,041.1	2,634.5	2,416.1	3,168.6	2,782.8	36.3	(12.2)	
Cto. de Ventas	813.7	1,063.7	1,007.4	1,165.6	959.3	1,430.4	1,340.8	1,764.2	1,387.3	44.6	(21.4)	
Utilidad Bruta	1,258.0	1,062.3	1,041.7	1,250.3	1,081.8	1,204.1	1,075.3	1,404.4	1,395.5	29.0	(0.6)	
Gastos Oper. y PTU	539.0	447.1	452.5	475.4	577.2	523.0	533.3	287.9	786.7	36.3	173.3	
EBITDA*	895.1	808.5	775.4	969.2	709.9	879.3	735.9	1,316.0	863.2	21.6	(34.4)	
Depreciación	176.1	193.4	186.3	194.3	205.3	198.2	193.8	199.5	254.5	24.0	27.6	
Utilidad Operativa	719.0	615.2	589.2	774.8	504.6	681.1	542.0	1,116.5	608.8	20.6	(45.5)	
CIF	(29.7)	(29.9)	(25.4)	(1.7)	11.3	20.9	22.5	33.1	(18.6)	PN	PN	
Intereses Pagados	33.4	22.2	4.0	4.3	4.6	4.7	4.8	140.2	(132.1)	PN	PN	
Intereses Ganados	3.9	43.0	5.7	4.7	3.1	2.2	2.1	16.9	23.8	674.8	40.6	
Perd. Cambio Otros	(0.2)	(50.7)	(27.2)	(2.1)	12.9	23.4	25.3	156.3	(174.5)	PN	PN	
Utilidad después de CIF	689.2	585.2	563.8	773.2	515.9	702.0	564.6	1,149.6	590.1	14.4	(48.7)	
Subs. No Consol.	64.6	104.5	121.8	150.9	63.4	80.6	100.4	76.3	52.8	(16.8)	(30.8)	
Util. Antes de Impuestos	753.8	689.8	685.5	924.1	579.3	782.6	665.0	1,225.9	642.9	11.0	(47.6)	
Impuestos	143.2	(77.7)	443.5	195.0	510.0	171.3	177.3	356.4	806.0	58.1	126.2	
Part. Extraord. Interés Minoritario												
Utilidad Neta Mayoritaria	610.6	767.5	242.0	729.1	69.3	611.3	487.6	869.6	(163.1)	PN	PN	

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	34.70%	28.93%	28.75%	32.07%	24.72%	25.86%	22.43%	35.24%	21.88%	(2.85pp)	(13.36pp)
Margen EBITDA*	43.21%	38.03%	37.84%	40.12%	34.78%	33.38%	30.46%	41.53%	31.02%	(3.76pp)	(10.51pp)
Margen Neto	29.47%	36.10%	11.81%	30.18%	3.40%	23.20%	20.18%	27.44%	-5.86%	(9.26pp)	(33.30pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	#####	0.70	0.67	0.84	0.62	0.76	0.64	1.14	0.75	21.60	-34.41
Utilidad Neta por Acción	#####	0.67	0.21	0.63	0.06	0.53	0.42	0.75	-0.14	PN	PN

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	68,758,413.73	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06	0.05	0.08	0.05	7.93	-40.29
Utilidad Neta	46,904,463.82	0.05	0.02	0.05	0.00	0.04	0.03	0.06	-0.01	PN	PN

	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)												
					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	3,072.3	10,161.7	9,593.3	8,978.3	6,508.1	7,626.2	7,313.3	4,617.8	4,800.1	-26.25	3.95	
Disponible	1,103.0	1,458.3	331.2	132.4	1,357.2	736.0	784.7	1,232.9	-9.16	57.13		
Cientes y Cts.xCob.	1,399.2	1,021.0	1,259.6	1,253.5	1,161.4	1,693.4	1,429.8	1,744.2	1,371.0	18.04	-21.40	
Inventarios	120.2	100.8	83.1	39.8	50.1	55.4	78.8	88.4	138.2	175.75	56.33	
Otros Circulantes	449.9	782.9	1,071.7	1,207.9	1,234.5	2,646.8	3,468.1	1,194.6	1,615.4	30.85	35.23	
Activos Fijos Netos	28,958.7	28,967.9	31,409.6	33,204.6	35,289.8	35,154.0	35,880.1	38,305.8	42,450.2	20.29	10.82	
Otros Activos	392.8	388.6	439.5	409.7	558.2	595.0	620.3	1,935.4	2,578.9	361.96	33.25	
Activos Totales	32,423.8	39,518.1	41,442.4	42,592.6	42,356.2	43,375.2	43,813.7	44,859.0	49,829.1	17.6	11.1	
Pasivos a Corto Plazo	2,077.2	1,540.4	1,483.0	1,405.7	2,522.7	2,817.5	3,172.6	4,042.0	5,418.2	114.77	34.05	
Proveedores	317.0	716.7	682.1	577.0	646.2	738.6	893.8	859.0	878.2	35.91	2.24	
Cred. Banc. y Burs								1,934.0	2,875.9	NS	48.70	
Impuestos por pagar	278.6	80.6	111.6	98.4	1,279.7	1,283.4	226.3	372.9	431.5	-66.28	15.71	
Otros Pasivos c/Costo	1,211.7	291.6	132.2	203.4	47.8	217.2	266.5	320.6		NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo	269.9	451.6	557.0	526.9	549.1	578.3	1,786.0	555.5	1,232.6	124.47	121.89	
Pasivos a Largo Plazo	7,486.4	8,848.2	9,001.2	9,177.3	9,569.0	9,659.4	9,509.1	10,041.7	11,253.3	17.60	12.07	
Cred. Banc. Y Burs		5,162.3	5,160.5	5,224.4	5,156.3	5,161.9	5,138.8	5,154.5	5,168.9	0.25	0.28	
Otros Pasivos c/Costo	6,508.5	2,587.1	2,648.3	2,721.2	3,191.5	3,194.1	3,141.4	3,279.8	3,994.9	25.17	21.80	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	977.9	1,098.8	1,192.5	1,231.8	1,221.2	1,303.4	1,228.9	1,607.4	2,089.5	71.10	30.00	
Pasivos Totales	9,563.6	10,388.6	10,484.2	10,583.1	12,091.8	12,476.9	12,681.8	14,083.7	16,671.5	37.9	18.4	
Capital Mayoritario	22,860.2	29,129.5	30,958.1	32,009.5	30,264.4	30,898.4	31,131.9	30,775.3	33,157.7	9.56	7.74	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	22,860.2	29,129.5	30,958.1	32,009.5	30,264.4	30,898.4	31,131.9	30,775.3	33,157.7	9.56	7.74	
Pasivo y Capital	32,423.8	39,518.1	41,442.4	42,592.6	42,356.2	43,375.2	43,813.7	44,859.0	49,829.1	17.6	11.1	

	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras												
					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	786.7	960.9	428.3	923.4	274.6	809.5	681.4	1,069.0	91.4	-68.73	-91.45	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.44%	3.30%	1.38%	2.88%	0.91%	2.62%	2.19%	3.47%	0.28%	(0.63pp)	(3.20pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	19.00%	-11.27%	64.69%	21.10%	88.03%	21.89%	26.67%	29.07%	125.37%	37.34pp	96.30pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.42x	6.53x	6.41x	6.36x	2.56x	2.69x	2.28x	1.12x	0.86x	-66.39	-23.22	
EBITDA* / Activo Total	9.30%	16.77%	15.86%	16.24%	8.93%	8.09%	7.77%	8.34%	8.49%	(0.44pp)	0.15pp	
Deuda Neta / EBITDA*	10.30x	4.45x	2.34x	0.41x	1.65x	2.13x	1.02x	2.63x	2.57x	55.49	-2.42	
Deuda Neta / Cap. Cont.	28.95%	22.60%	24.58%	25.04%	23.26%	25.36%	25.32%	32.18%	32.59%	9.34pp	0.41pp	

Fuente: Bx+, BMV



INOVA

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	8,830.3	100.0%	11,408.6	100.0%	29.2%
Cto. de Ventas	4,283.6	48.5%	6,146.6	53.9%	43.5%
Utilidad Bruta	4,546.7	51.5%	5,262.0	46.1%	15.7%
Gastos Oper. y PTU	2,004.4	22.7%	2,205.6	19.3%	10.0%
EBITDA*	3,339.1	37.8%	3,915.3	34.3%	17.3%
Depreciación	796.8	9.0%	858.9	7.5%	7.8%
Utilidad Operativa	2,542.3	28.8%	3,056.4	26.8%	20.2%
CIF Neto	(47.7)	-0.5%	61.6	0.5%	NP
Intereses Pagados	36.0	0.4%	22.1	0.2%	-38.4%
Intereses Ganados	17.9	0.2%	45.7	0.4%	155.9%
Perd. Cambio					
Otros	(29.6)	-0.3%	38.0	0.3%	NP
Utilidad después CIF	2,494.6	28.3%	3,118.0	27.3%	25.0%
Subs. No Consol.	451.9	5.1%	323.7	2.8%	-28.4%
Utilidad antes de Imp.	2,946.5	33.4%	3,441.7	30.2%	16.8%
Impuestos	1,091.6	12.4%	1,543.0	13.5%	41.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1,854.9	21.0%	1,898.7	16.6%	2.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	3,103.6	35.1%	3,081.3	27.0%	-0.7%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	6,508.1	15.4%	4,800.1	9.6%	-26.2%
Disponible	1,357.2	3.2%	1,232.9	2.5%	-9.2%
Clientes y Cts.xCob.	1,161.4	2.7%	1,371.0	2.8%	18.0%
Inventarios	50.1	0.1%	138.2	0.3%	175.7%
Otros Circulantes	1,234.5	2.9%	1,615.4	3.2%	30.9%
Activos Fijos Netos	35,289.8	83.3%	42,450.2	85.2%	20.3%
Otros Activos	558.2	1.3%	2,578.9	5.2%	362.0%
Activos Totales	42,356.2	100.0%	49,829.1	100.0%	17.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	2,522.7	6.0%	5,418.2	10.9%	114.8%
Proveedores	646.2	1.5%	878.2	1.8%	35.9%
Cred. Banc y Burs			2,875.9	5.8%	NS
Impuestos por pagar	1,279.7	3.0%	431.5	0.9%	-66.3%
Otros Pasivos c/Costo	47.8	0.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo	549.1	1.3%	1,232.6	2.5%	124.5%
Pasivos a Largo Plazo	9,569.0	22.6%	11,253.3	22.6%	17.6%
Cred. Banc y Burs	5,156.3	12.2%	5,168.9	10.4%	0.2%
Otros Pasivos c/Costo	3,191.5	7.5%	3,994.9	8.0%	25.2%
Otros Pasivos no Circulantes	1,221.2	2.9%	2,089.5	4.2%	71.1%
Pasivos Totales	12,091.8	28.5%	16,671.5	33.5%	37.9%
Capital Mayoritario	30,264.4	71.5%	33,157.7	66.5%	9.6%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	30,264.4	71.5%	33,157.7	66.5%	9.6%
Pasivo y Capital	42,356.2	100.0%	49,829.1	100.0%	17.6%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,041.1	100%	2,782.8	100%	36.3%
Cto. de Ventas	959.3	47.0%	1,387.3	49.9%	44.6%
Utilidad Bruta	1,081.8	53.0%	1,395.5	50.1%	29.0%
Gastos Oper. y PTU	577.2	28.3%	786.7	28.3%	36.3%
EBITDA*	709.9	35%	863.2	31%	21.6%
Depreciación	205.3	10.1%	254.5	9.1%	24.0%
Utilidad Operativa	504.6	24.7%	608.8	21.9%	20.6%
CIF Neto	11.3	0.6%	-18.6	-0.7%	PN
Intereses Pagados	122.1	6.0%	132.1	4.7%	PN
Intereses Ganados	3.1	0.2%	23.8	0.9%	674.8%
Perd. Cambio					
Otros	12.9	0.6%	-174.5	-6.3%	PN
Utilidad después CIF	515.9	25.3%	590.1	21.2%	14.4%
Subs. No Consol.	63.4	3.1%	52.8	1.9%	-16.8%
Utilidad antes de Imp.	579.3	28.4%	642.9	23.1%	11.0%
Impuestos	510.0	25.0%	806.0	29.0%	58.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	69.3	3.4%	(163.1)	-5.9%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	(21.2)	-1.0%	38.6	1.4%	NP
-------------------	--------	-------	------	------	----

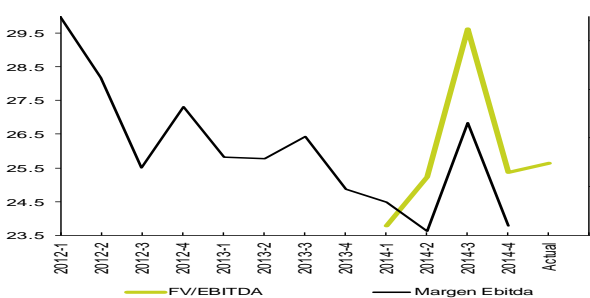
Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.58x	0.89x	-65.66%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.35x	0.47x	31.27%
EBITDA* / Cap. Cont.	11.03%	11.81%	0.77pp
EBITDA* / Activo Total	8.93%	8.49%	(0.44pp)
Cobertura Interes	184.54x	(165.91x)	PN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	20.86%	32.50%	11.64pp
Cobertura (Liquidez)	0.82x	0.43x	-47.49%
Pasivo Moneda Ext.	23.48%	43.85%	20.38pp
Tasa de Impuesto	37.05%	44.83%	7.79pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.65x	2.57x	55.49%

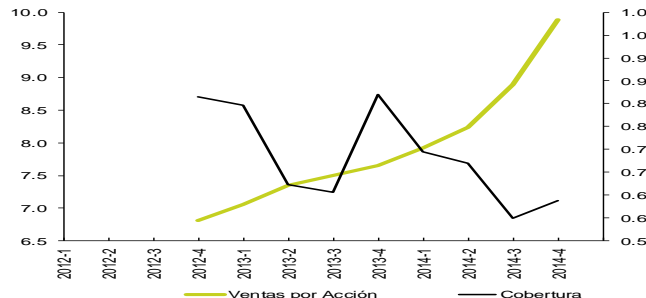
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		1.65	1.77	-6.83%			
EBITDA*		3.39	3.16	7.30%			
UOPA		2.65	2.46	7.46%			
FEPa		2.39	2.46	-2.99%			
VLA		28.73	26.67	7.74%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	47.20x	39.89x	18.31%	43.97x	7.33%	45.53x	3.66%
FV/Ebitda*	25.65x	21.92x	16.99%	26.58x	-3.51%	26.04x	-1.50%
P/UO	29.32x	27.24x	7.63%	31.51x	-6.94%	32.38x	-9.45%
P/FE	32.50x	26.49x	22.65%	31.53x	3.08%	31.98x	1.62%
P/VL	2.70x	2.73x	-1.07%	2.91x	-7.18%	12.13x	-77.73%

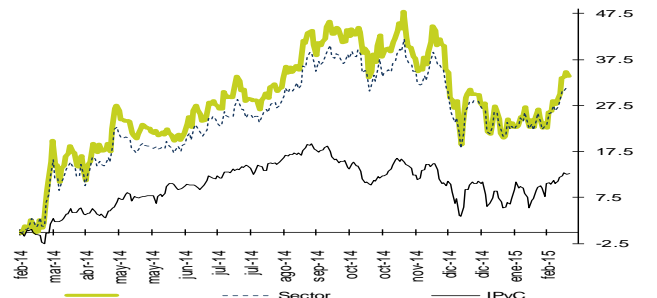
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua 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, 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	jcerezo@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 María 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