

LA NOTICIA:

Alsea dio a conocer sus resultados del 2T14. La compañía mostró crecimientos nominales en Ventas y Ebitda de 36.2% y 22.4% respectivamente con un deterioro en márgenes operativos y de Ebitda de 1.3 y 1.3 ppt (ver tabla). Estas cifras resultaron mixtas con respecto a nuestros estimados, en donde las ventas estuvieron en línea mientras que el Ebitda por debajo. **Alsea no forma parte de nuestro Portafolio BX+Cap. El Precio Objetivo 2014 es de P\$ 52.0 lo que representa un avance potencial de 11.4% a fin de año vs. 6.5% del pronóstico del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NUMEROS

El crecimiento de los Ingresos de 36.2% proviene de un incremento de 47.8% en las operaciones en México (73.4% de Ventas del periodo), de 12.7% en las operaciones de Sudamérica (21.0% de Ventas del periodo) y de 9.7% en el resultado neto de las operaciones en distribución e intercompañías (5.6% de las Ventas del periodo). Los crecimientos de las operaciones en México y Sudamérica se explican por la expansión de 28.3% en el número de unidades (494) durante los últimos 12 meses (2,241 vs. 1,747) principalmente tras la adquisición de las 261 de Vips y 81 de El Portón.

En cuanto al Ebitda, la menor variación respecto de las Ventas, se debe a los gastos pre-operativos por The Cheesecake Factory y P.F. Chang's, gastos extraordinarios derivados del proceso de integración de Vips y al incremento en los costos de algunos insumos.

La utilidad neta mayoritaria registró una disminución de 43.9% con respecto al año anterior, debido principalmente a un incremento en el nivel de apalancamiento para la adquisición de Vips.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	5,203	3,821	36.2%	5,348	-2.7%
Utilidad de Operación	307	275	11.7%	390	-21.3%
Ebitda	618	505	22.4%	720	-14.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	88	157	-43.9%	217	-59.4%
Margen de Operación	5.90%	7.2%	-1.3 ppt	7.3%	-1.4 ppt
Margen Ebitda	11.88%	13.2%	-1.3 ppt	13.5%	-1.6 ppt

Fuente: Alsea. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	52.00
POTENCIAL \$PO	11.4%
POTENCIAL IPyC	6.5%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.6%
VAR PRECIO EN EL AÑO	14.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.3%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

José María Flores Barrera

jfloresb@vepormas.com.mx

5625-1451



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.

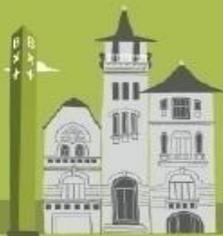
ANTICIPACIÓN

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



ALSEA 2T 14 Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO

Información Bursátil		Valor de Cap. (millones P\$) \$ 39,136		No. Acciones (millones)		838.6
Precio 21-Jul-2014	\$ 46.67	Valor de Cap. (millones USD) \$ 3,017		% Acc.en Mdo. (Free Float)		44.7%
				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	3,426.6	3,502.5	3,628.4	3,398.7	3,820.6	4,082.3	4,416.8	3,992.0	5,203.3	36.2	30.3
Cto. de Ventas	1,221.6	1,229.9	1,243.6	1,162.3	1,255.8	1,364.9	1,444.7	1,336.5	1,652.2	31.6	23.6
Utilidad Bruta	2,205.0	2,272.6	2,384.8	2,236.4	2,564.8	2,717.4	2,972.1	2,655.6	3,551.1	38.5	33.7
Gastos Oper. y PTU	1,974.7	2,070.2	2,119.3	2,067.0	2,290.0	2,412.0	2,606.6	2,477.6	3,244.4	41.7	31.0
EBITDA*	431.2	412.5	479.1	373.5	505.0	545.9	613.8	423.8	618.3	22.4	45.9
Depreciación	200.9	210.2	213.6	204.1	230.2	240.5	248.3	245.8	311.6	35.3	26.8
Utilidad Operativa	230.3	202.4	265.5	169.4	274.8	305.4	365.5	178.0	306.8	11.6	72.3
CIF	(36.6)	(55.6)	(38.7)	(56.0)	(46.0)	(37.6)	(71.0)	(87.6)	(168.8)	NN	NN
Intereses Pagados	56.8	47.3	49.8	33.2	36.2	60.8	72.1	85.3	175.8	386.3	106.0
Intereses Ganados											
Perd. Cambio	20.2		11.1			23.3	1.2		7.1	NS	NS
Otros		(8.3)		(22.8)	(9.8)			(2.2)		NN	NN
Utilidad después de CIF	193.7	146.8	226.8	113.4	228.8	267.8	294.5	90.4	138.0	(39.7)	52.6
Subs. No Consol.	7.7	3.3	(0.6)	3.1	1.2	(1.1)	40.4	5.7	2.9	151.8	(48.7)
Util. Antes de Impuestos	201.4	150.1	226.2	116.5	230.0	266.7	334.9	96.1	140.9	(38.7)	46.6
Impuestos	63.9	55.5	74.7	43.6	83.3	82.6	75.4	27.7	55.2	(33.8)	99.0
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	4.6	10.3	19.0	7.8	(10.7)	0.3	(15.1)	(18.4)	(2.4)	NN	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	132.9	84.3	132.4	65.1	157.4	183.8	274.6	86.8	88.2	(44.0)	1.6

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	6.72%	5.78%	7.32%	4.98%	7.19%	7.48%	8.27%	4.46%	5.90%	(1.30pp)	1.44pp
Margen EBITDA*	12.58%	11.78%	13.20%	10.99%	13.22%	13.37%	13.90%	10.61%	11.88%	(1.33pp)	1.27pp
Margen Neto	3.88%	2.41%	3.65%	1.92%	4.12%	4.50%	6.22%	2.17%	1.69%	(2.43pp)	(0.48pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.68	0.65	0.70	0.54	0.74	0.79	0.89	0.62	0.90	22.21	45.91
Utilidad Neta por Acción	0.21	0.13	0.19	0.09	0.23	0.27	0.40	0.13	0.13	-44.11	1.60

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.05	0.05	0.05	0.04	0.06	0.06	0.07	0.05	0.07	22.15	46.78
Utilidad Neta	0.02	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.01	0.01	-44.14	2.20

	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	2,443.0	2,400.9	2,585.4	2,452.3	2,340.1	2,598.7	2,607.6	2,436.9	3,719.2	58.93	52.62
Disponible	362.5	323.3	932.6	849.2	642.0	581.1	663.3	530.8	1,130.0	76.03	112.90
Clientes y Cts.xCob.	810.1	731.1	808.2	764.8	804.4	900.9	998.2	998.9	1,371.5	70.50	37.30
Inventarios	511.3	515.8	550.4	430.7	472.1	570.7	641.9	577.1	740.2	56.79	28.26
Otros Circulantes	383.1	435.7	294.2	407.6	421.7	546.1	304.3	330.1	477.5	13.22	44.66
Activos Fijos Netos	4,448.2	4,556.2	4,793.4	4,813.0	5,256.1	5,585.2	6,382.0	6,454.8	10,442.2	98.67	61.77
Otros Activos	2,523.5	2,478.0	2,418.8	2,407.8	2,551.2	3,761.3	3,392.0	3,453.4	7,931.2	210.88	129.67
Activos Totales	9,414.7	9,435.1	9,797.6	9,673.2	10,147.5	11,945.3	12,381.7	12,345.0	22,092.6	117.7	79.0
Pasivos a Corto Plazo	2,235.4	2,419.1	2,594.3	2,635.4	2,269.4	2,497.7	3,069.7	3,116.7	4,629.8	104.01	48.55
Proveedores	1,012.3	930.3	1,129.6	1,024.9	1,006.9	1,108.0	1,408.6	1,214.6	1,385.4	37.59	14.06
Cred. Banc. y Burs	342.4	355.8	396.6	470.2	81.8	252.8	388.5	556.1	1,593.8	NR	186.59
Impuestos por pagar	72.0	180.4	196.6	195.0	175.6	144.3	371.1	363.2	248.1	41.29	-31.71
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	808.7	952.5	871.4	945.3	1,005.1	992.5	901.6	982.7	1,402.6	39.54	42.72
Pasivos a Largo Plazo	3,663.0	3,444.7	2,374.4	2,232.4	3,703.5	5,111.3	4,808.7	4,740.0	6,220.0	67.95	31.22
Cred. Banc. Y Burs	3,381.9	3,172.4	2,077.8	1,945.9	3,381.4	4,799.5	4,655.1	4,554.5	5,677.3	67.90	24.65
Otros Pasivos c/Costo	154.8	154.8	186.6	186.6	186.6	186.6	15.9	15.9	15.9	-91.47	-0.00
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	126.3	117.5	110.0	99.9	135.5	125.3	137.6	169.6	526.7	288.81	210.67
Pasivos Totales	5,898.4	5,863.7	4,968.7	4,867.7	5,972.9	7,609.1	7,878.4	7,856.7	10,849.8	81.7	38.1
Capital Mayoritario	3,244.0	17,350.9	4,520.7	4,524.0	3,884.9	4,085.4	4,271.4	4,259.0	11,013.2	183.49	158.59
Capital Minoritario	272.3	2,345.6	308.2	281.4	289.7	250.9	231.9	229.3	229.6	-20.77	0.12
Capital Consolidado	3,516.3	19,696.5	4,828.9	4,805.4	4,174.6	4,336.3	4,503.3	4,488.3	11,242.8	169.31	150.49
Pasivo y Capital	9,414.7	25,560.2	9,797.6	9,673.2	10,147.5	11,945.3	12,381.7	12,345.0	22,092.6	117.7	79.0

	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	325.3	304.7	359.5	277.1	376.9	408.6	507.1	314.2	392.9	4.24	25.07
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	9.25%	1.56%	7.44%	5.77%	9.03%	9.42%	11.26%	7.00%	3.49%	(5.53pp)	(3.50pp)
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	31.75%	36.99%	33.05%	37.40%	36.20%	30.97%	22.51%	28.83%	39.14%	2.94pp	10.31pp
EBITDA* / Activo Total	16.51%	17.77%	16.78%	17.75%	18.10%	17.81%	18.38%	18.97%	13.66%	(4.44pp)	(5.31pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.98x	1.96x	0.89x	0.32x	1.28x	1.66x	1.35x	1.62x	1.89x	47.75	16.71
Deuda Neta / Cap. Cont.	100.01%	17.06%	35.79%	36.49%	72.05%	107.42%	97.62%	102.40%	54.76%	(17.29pp)	(47.63pp)

Fuente: Bx+, BMV



ALSEA

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	7,219.4	100.0%	9,195.4	100.0%	27.4%
Cto. de Ventas	2,418.1	33.5%	2,988.7	32.5%	23.6%
Utilidad Bruta	4,801.2	66.5%	6,206.7	67.5%	29.3%
Gastos Oper. y PTU	4,357.1	60.4%	5,721.9	62.2%	31.3%
EBITDA*	878.5	12.2%	1,042.1	11.3%	18.6%
Depreciación	434.3	6.0%	557.3	6.1%	28.3%
Utilidad Operativa	444.2	6.2%	484.8	5.3%	9.1%
CIF Neto	(101.9)	-1.4%	(256.3)	-2.8%	NN
Intereses Pagados	69.4	1.0%	261.2	2.8%	276.5%
Intereses Ganados					
Perd. Cambio	(32.6)	-0.5%	4.8	0.1%	NP
Otros					NS
Utilidad después CIF	342.2	4.7%	228.4	2.5%	-33.3%
Subs. No Consol.	4.3	0.1%	8.7	0.1%	100.7%
Utilidad antes de Imp.	346.5	4.8%	237.1	2.6%	-31.6%
Impuestos	126.9	1.8%	82.9	0.9%	-34.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(2.9)	0.0%	(20.8)	-0.2%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	222.6	3.1%	174.9	1.9%	-21.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	679.2	9.4%	717.1	7.8%	5.6%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponibles	2,340.1	23.1%	3,719.2	16.8%	58.9%
Cuentas por Cob.	642.0	6.3%	1,130.0	5.1%	76.0%
Inventarios	804.4	7.9%	1,371.5	6.2%	70.5%
Otros Circulantes	472.1	4.7%	740.2	3.4%	56.8%
Activos Fijos Netos	421.7	4.2%	477.5	2.2%	13.2%
Otros Activos	5,256.1	51.8%	10,442.2	47.3%	98.7%
Otros Activos	2,551.2	25.1%	7,931.2	35.9%	210.9%
Activos Totales	10,147.5	100.0%	22,092.6	100.0%	117.7%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	2,269.4	22.4%	4,629.8	21.0%	104.0%
Cred. Banc y Burs	1,006.9	9.9%	1,385.4	6.3%	37.6%
Impuestos por pagar	81.8	0.8%	1,593.8	7.2%	NR
Otros Pasivos c/Costo	175.6	1.7%	248.1	1.1%	41.3%
Otros Pasivos s/Costo	1,005.1	9.9%	1,402.6	6.3%	39.5%
Pasivos a Largo Plazo	3,703.5	36.5%	6,220.0	28.2%	67.9%
Cred. Banc y Burs	3,381.4	33.3%	5,677.3	25.7%	67.9%
Otros Pasivos c/Costo	186.6		15.9		-91.5%
Otros Pasivos no Circulantes	135.5	1.3%	526.7	2.4%	288.8%
Pasivos Totales	5,972.9	58.9%	10,849.8	49.1%	81.7%
Capital Mayoritario	3,884.9	38.3%	11,013.2	49.9%	183.5%
Capital Minoritario	289.7	2.9%	229.6	1.0%	-20.8%
Capital Consolidado	4,174.6	41.1%	11,242.8	50.9%	169.3%
Pasivo y Capital	10,147.5	100.0%	22,092.6	100.0%	117.7%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,820.6	100%	5,203.3	100%	36.2%
Cto. de Ventas	1,255.8	32.9%	1,652.2	31.8%	31.6%
Utilidad Bruta	2,564.8	67.1%	3,551.1	68.2%	38.5%
Gastos Oper. y PTU	2,290.0	59.9%	3,244.4	62.4%	41.7%
EBITDA*	505.0	13%	618.3	12%	22.4%
Depreciación	230.2	6.0%	311.6	6.0%	35.3%
Utilidad Operativa	274.8	7.2%	306.8	5.9%	11.6%
CIF Neto	-46.0	-1.2%	-168.8	-3.2%	NN
Intereses Pagados	36.2	0.9%	175.8	3.4%	386.3%
Intereses Ganados					
Perd. Cambio			7.1	0.1%	NS
Otros	-9.8	-0.3%		0.0%	NN
Utilidad después CIF	228.8	6.0%	138.0	2.7%	-39.7%
Subs. No Consol.	1.2	0.0%	2.9	0.1%	151.8%
Utilidad antes de Imp.	230.0	6.0%	140.9	2.7%	-38.7%
Impuestos	83.3	2.2%	55.2	1.1%	-33.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-10.7	-0.3%	-2.4	0.0%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	157.4	4.1%	88.2	1.7%	-44.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	314.8	8.2%	390.0	7.5%	23.9%

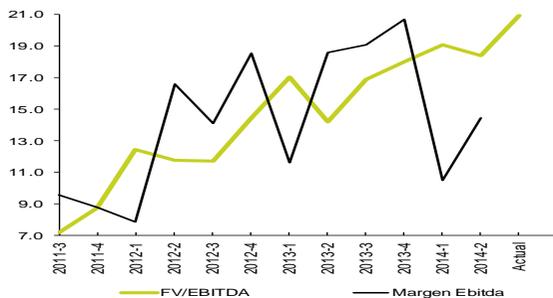
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.03x	0.80x	-22.10%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.28x	0.86x	-32.30%
EBITDA* / Cap. Cont.	42.40%	19.58%	(22.82pp)
EBITDA* / Activo Total	18.10%	13.66%	(4.44pp)
Cobertura Interes	12.66x	3.99x	-68.49%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	37.99%	42.67%	4.68pp
Cobertura (Liquidez)	0.66x	0.43x	-34.73%
Pasivo Moneda Ext.	11.15%	6.76%	(4.39pp)
Tasa de Impuesto	36.61%	34.98%	(1.63pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.28x	1.89x	47.75%

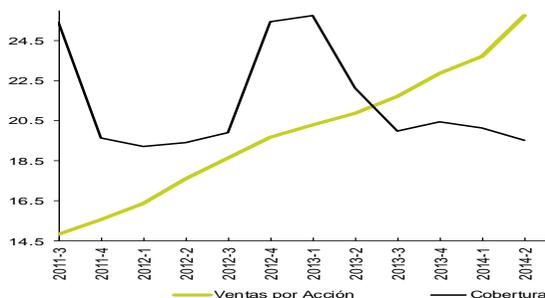
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		0.76	0.84	-9.86%				
EBITDA*		2.63	2.49	5.43%				
UOPA		1.38	1.34	2.84%				
FEPA		1.94	1.92	1.06%				
VLA		13.13	5.08	158.59%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		61.79x	34.13x	81.06%	55.70x	10.94%	52.00x	18.82%
FV/Ebitda*		20.94x	16.20x	29.30%	22.07x	-5.11%	13.79x	51.82%
P/UO		33.87x	15.13x	123.85%	34.83x	-2.76%	23.36x	44.96%
P/FE		24.07x	19.83x	21.39%	24.33x	-1.05%	14.58x	65.10%
P/VL		3.55x	3.46x	2.70%	9.19x	-61.33%	4.88x	-27.21%

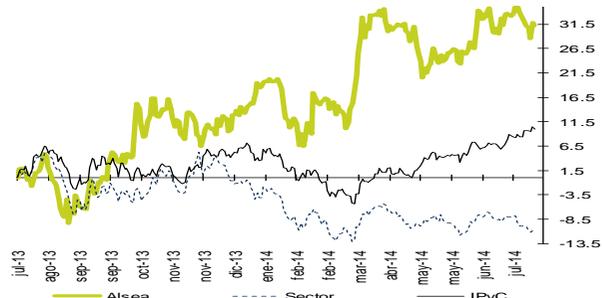
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



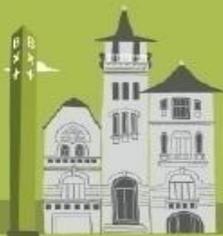
Ventas por Acción y Cobertura



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 ARTICULO 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 Maria 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@vepomas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepomas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepomas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepomas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepomas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepomas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepomas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepomas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepomas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepomas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepomas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepomas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepomas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepomas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepomas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepomas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepomas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepomas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepomas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepomas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepomas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepomas.com.mx