

¡BursaTris! 2T14

KUO: MIXTO, MEJORAN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Kuo dio a conocer sus resultados financieros del 2T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 14.6% y 40.9%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de nuestros estimados ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda ligeramente por debajo. **Recordamos que Kuo es una de nuestras emisoras Comodines y NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo para 2014 de P\$ 31.8, que implica un rendimiento del 9.7% vs 6.9% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en las Ventas se explica principalmente por:

División Consumo - El negocio porcícola se vio beneficiado por un mayor precio promedio de venta en el mercado nacional y un incremento en el volumen, mientras que el Joint Venture Herdez del Fuerte se favoreció por el desempeño de algunas categorías (molé y legumbres).

División Química – El crecimiento en el segmento de plásticos se explica por un aumento en el volumen del mercado nacional y un mayor precio de venta en el mercado internacional que compenso la disminución del negocio de hule sintético que se vio afectado por una disminución en el precio promedio de venta y en el volumen.

División Automotriz – El incremento en Power Systems (transmisiones) se explica por un mayor requerimiento de transmisiones para el Camaro y pickup, además de mayores componentes para Volvo, mientras que Aftermarket (refacciones) se vio beneficiado por mayores requerimientos de las líneas de frenos, motor y tren motriz.

El Ebitda tuvo un crecimiento mayor al de los ingresos principalmente por una disminución en el costo de ventas. Lo anterior derivó en una mejora en los márgenes de Operación y Ebitda de 2.0 y 2.2ppt, respectivamente. La variación en la Utilidad Neta se debe a que la compañía registró una ganancia cambiaria, además de una reducción de los gastos financieros.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	4,769	4,162	14.6%	4,632	3.0%
Utilidad de Operación	419	282	48.8%	317	32.2%
Ebitda	575	408	40.9%	611	-6.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	222	49	352.7%	155	43.5%
Margen de Operación	8.8%	6.8%	2.0 ppt	6.8%	1.9 ppt
Margen Ebitda	12.0%	9.8%	2.2 ppt	13.2%	-1.1 ppt

Fuente: Kuo. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	31.8
POTENCIAL \$PO	9.7%
POTENCIAL IPyC	6.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	0.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.9%

OBJETIVO DE LA NOTA

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

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Juan Elizalde

jelizalde@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1709

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



KUO 2T 14 Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil		Valor de Cap. (millones P\$) \$ 13,235		No. Acciones (millones) 456.4	
Precio 15-Jul-2014	\$ 29.00	Valor de Cap. (millones USD) \$ 1,021		% Acc.en Mdo. (Free Float) 75.3%	
				Acciones por ADR 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)		
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
					(A)					(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	4,639.8	7,254.6	4,184.7	4,161.7	4,162.0	4,106.3	4,196.1	4,343.3	4,769.3	14.6	9.8		
Cto. de Ventas	3,838.8	5,797.4	3,478.7	3,428.6	3,464.7	3,379.4	3,614.3	3,549.7	3,831.1	10.6	7.9		
Utilidad Bruta	801.0	1,457.2	706.0	733.1	697.3	727.0	581.9	793.6	938.3	34.5	18.2		
Gastos Oper. y PTU	412.6	965.9	424.4	399.3	415.7	410.6	433.6	464.5	519.1	24.9	11.8		
EBITDA*	525.3	695.8	421.8	458.2	407.9	444.9	287.4	467.8	574.6	40.9	22.8		
Depreciación	137.0	204.5	140.2	124.4	126.3	128.5	139.2	138.7	155.5	23.1	12.1		
Utilidad Operativa	388.4	491.3	281.6	333.8	281.6	316.3	148.3	329.1	419.1	48.8	27.4		
CIF	(375.1)	3.8	(378.5)	112.1	(387.6)	(130.9)	(139.6)	(144.7)	(100.0)	NN	NN		
Intereses Pagados	102.0	114.1	117.2	107.9	109.3	111.2	110.1	108.3	105.1	(3.8)	(3.0)		
Intereses Ganados		161.9	9.9	23.9	21.2	21.0	16.8	14.8	16.0	(24.6)	8.3		
Perd. Cambio				226.0					15.2	NS	NS		
Otros	(273.1)	(44.0)	(271.2)	(29.9)	(299.6)	(40.6)	(46.3)	(51.1)	(26.0)	NN	NN		
Utilidad después de CIF	13.3	495.1	(96.9)	445.9	(106.0)	185.4	8.7	184.4	319.1	NP	73.1		
Subs. No Consol.		(0.2)											
Util. Antes de Impuestos	13.3	495.0	(96.9)	445.9	(106.0)	185.4	8.7	184.4	319.1	NP	73.1		
Impuestos	(32.6)	328.9	(75.8)	27.1	(76.0)	98.3	242.4	32.0	92.7	NP	189.2		
Part. Extraord.	(12.6)	(37.8)	(44.3)	93.9	95.0	187.9	690.9	7.0	(4.7)	PN	PN		
Interés Minoritario	20.1	17.3	2.9	26.2	15.9	19.6	4.6	0.3	(0.6)	PN	PN		
Utilidad Neta Mayoritaria	13.3	111.0	(68.3)	486.5	49.1	255.4	452.6	159.0	222.4	352.7	39.8		

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	8.37%	6.77%	6.73%	8.02%	6.77%	7.70%	3.53%	7.58%	8.79%	2.02pp	1.21pp
Margen EBITDA*	11.32%	9.59%	10.08%	11.01%	9.80%	10.83%	6.85%	10.77%	12.05%	2.25pp	1.28pp
Margen Neto	0.29%	1.53%	-1.63%	11.69%	1.18%	6.22%	10.79%	3.66%	4.66%	3.48pp	1.00pp

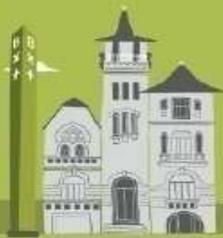
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.15	1.52	0.92	1.00	0.89	0.97	0.63	1.03	1.26	40.86	22.83
Utilidad Neta por Acción	0.03	0.24	-0.15	1.07	0.11	0.56	0.99	0.35	0.49	352.69	39.82

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	1.73	2.37	1.42	1.63	1.38	1.48	0.96	1.57	1.94	40.79	23.57
Utilidad Neta	0.04	0.38	-0.23	1.73	0.17	0.85	1.52	0.53	0.75	352.45	40.65

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balancé General (Millones de pesos)													
					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	11,862.9	11,593.8	7,827.8	7,760.4	9,042.8	9,190.3	7,534.7	8,007.6	8,207.0	-9.24	2.49		
Disponible	1,094.7	959.7	409.9	623.3	564.2	736.1	1,530.7	1,355.2	1,496.4	165.24	10.42		
Clientes y Cts.xCob.	5,855.9	5,167.0	3,326.9	3,670.7	3,050.8	3,322.8	2,893.5	3,388.7	3,301.7	8.22	-2.57		
Inventarios	4,276.4	3,955.6	2,810.1	2,657.2	2,606.0	2,552.7	2,494.9	2,582.3	2,714.3	4.16	5.11		
Otros Circulantes	208.9	1,004.8	805.1	228.7	2,300.9	2,062.1	113.0	169.1	145.4	-93.68	-14.02		
Activos Fijos Netos	10,253.9	9,722.5	12,888.2	12,006.2	11,724.2	11,937.9	13,065.2	13,282.9	13,378.3	14.11	0.72		
Otros Activos	2,795.4	2,731.8	531.8	1,486.3	1,643.9	1,269.1	665.4	671.3	668.8	-59.32	-0.38		
Activos Totales	24,912.2	24,048.1	21,247.8	21,252.9	22,410.9	22,397.3	21,265.3	21,961.9	22,254.0	(0.7)	1.3		
Pasivos a Corto Plazo	9,347.5	8,512.8	6,304.2	6,099.6	6,953.0	6,531.6	5,402.2	5,932.3	6,350.3	-8.67	7.05		
Proveedores	4,707.0	4,326.6	4,460.5	3,199.4	3,054.3	2,940.2	3,709.9	4,081.1	4,248.7	39.11	4.11		
Cred. Banc. y Burs	155.2	64.4	195.2	14.2	36.6	49.5	87.8	119.6	140.3	282.83	17.26		
Impuestos por pagar	742.7	562.2	643.9	736.7	963.7	808.8	594.4	652.2	716.3	-25.67	9.83		
Otros Pasivos c/Costo	3,742.6	3,559.6	1,004.6	2,149.5	2,898.3	2,733.2	1,010.1	1,079.4	1,245.0	-57.04	15.35		
Pasivos a Largo Plazo	8,232.3	8,468.0	7,908.3	7,962.3	7,957.4	8,109.7	8,321.2	8,344.6	8,205.4	3.12	-1.67		
Cred. Banc. Y Burs	6,146.7	6,008.7	6,254.5	6,236.7	6,448.1	6,383.3	6,280.3	6,292.7	6,281.1	-2.59	-0.18		
Otros Pasivos c/Costo	673.4	1,043.0	1,043.0	1,081.9	881.5	1,121.1	1,340.4	1,340.4	1,184.6	34.39	-11.62		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	1,412.2	1,416.3	610.9	643.8	627.9	605.3	700.6	711.5	739.7	17.81	3.97		
Pasivos Totales	17,579.8	16,980.8	14,212.6	14,062.0	14,910.4	14,641.3	13,723.4	14,276.9	14,555.8	(2.4)	2.0		
Capital Mayoritario	6,727.5	6,498.6	6,461.3	6,618.6	6,883.2	7,119.1	7,490.0	7,632.7	7,646.6	11.09	0.18		
Capital Minoritario	605.0	568.7	573.9	572.4	617.3	636.9	51.9	52.3	51.6	-91.63	-1.17		
Capital Consolidado	7,332.5	7,067.3	7,035.2	7,191.0	7,500.5	7,756.0	7,541.9	7,685.0	7,698.2	2.64	0.17		
Pasivo y Capital	24,912.2	24,048.1	21,247.8	21,252.9	22,410.9	22,397.3	21,265.3	21,961.9	22,254.0	(0.7)	1.3		

	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	170.3	332.8	74.9	498.8	191.3	403.6	596.3	298.1	367.9	92.33	23.44		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.32%	4.71%	1.06%	6.94%	2.55%	5.20%	7.91%	3.88%	4.78%	2.23pp	0.90pp		
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	-245.33%	66.44%	78.26%	6.08%	71.69%	53.03%	2795.11%	17.38%	29.03%	(42.66pp)	11.66pp		
EBITDA* / Activo Total	0.81x	0.90x	0.80x	0.84x	0.93x	1.02x	0.93x	0.91x	0.86x	-6.57	-5.42		
Deuda Neta / EBITDA*	9.79%	10.38%	8.60%	8.88%	8.06%	6.47%	7.52%	7.44%	7.95%	(0.11pp)	0.50pp		
Deuda Neta / Cap. Cont.	5.73x	1.72x	2.21x	0.98x	2.40x	4.41x	1.82x	3.65x	3.23x	34.64	-11.61		
Deuda Neta / Cap. Cont.	80.20%	87.11%	100.68%	93.30%	90.69%	87.90%	81.91%	83.25%	79.36%	(11.32pp)	(3.88pp)		

Fuente: Bx+, BMV



KUO

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	8,323.8	100.0%	9,112.6	100.0%	9.5%
Cto. de Ventas	6,893.3	82.8%	7,380.8	81.0%	7.1%
Utilidad Bruta	1,430.5	17.2%	1,731.9	19.0%	21.1%
Gastos Oper. y PTU	815.1	9.8%	983.6	10.8%	20.7%
EBITDA*	866.1	10.4%	1,042.4	11.4%	20.4%
Depreciación	250.7	3.0%	294.2	3.2%	17.4%
Utilidad Operativa	615.4	7.4%	748.2	8.2%	21.6%
CIF Neto	(275.5)	-3.3%	(244.7)	-2.7%	NN
Intereses Pagados	217.2	2.6%	213.5	2.3%	-1.7%
Intereses Ganados	45.1	0.5%	30.8	0.3%	-31.8%
Perd. Cambio	(47.8)	-0.6%	(13.2)	-0.1%	NN
Otros	(55.6)	-0.7%	(48.8)	-0.5%	NN
Utilidad después CIF	339.9	4.1%	503.6	5.5%	48.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	339.9	4.1%	503.6	5.5%	48.1%
Impuestos	(48.9)	-0.6%	124.7	1.4%	NP
Part. Extraord.	188.9	2.3%	2.3	0.0%	-98.8%
Interés Minoritario	42.1	0.5%	(0.3)	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	535.6	6.4%	381.4	4.2%	-28.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Evo.	667.1	8.0%	681.2	7.5%	2.1%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	9,042.8	40.3%	8,207.0	36.9%	-9.2%
Clientes y Cts.xCob.	564.2	2.5%	1,496.4	6.7%	165.2%
Inventarios	3,050.8	13.6%	3,301.7	14.8%	8.2%
Otros Circulantes	2,606.0	11.6%	2,714.3	12.2%	4.2%
Otros Circulantes	2,300.9	10.3%	145.4	0.7%	-93.7%
Activos Fijos Netos	11,724.2	52.3%	13,378.3	60.1%	14.1%
Otros Activos	1,643.9	7.3%	668.8	3.0%	-59.3%
Activos Totales	22,410.9	100.0%	22,254.0	100.0%	-0.7%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	6,953.0	31.0%	6,350.3	28.5%	-8.7%
Cred. Banc y Burs	3,054.3	13.6%	4,248.7	19.1%	39.1%
Impuestos por pagar	36.6	0.2%	140.3	0.6%	282.8%
Otros Pasivos c/Costo	963.7	4.3%	716.3	3.2%	-25.7%
Otros Pasivos s/Costo	2,898.3	12.9%	1,245.0	5.6%	-57.0%
Pasivos a Largo Plazo	7,957.4	35.5%	8,205.4	36.9%	3.1%
Cred. Banc y Burs	6,448.1	28.8%	6,281.1	28.2%	-2.6%
Otros Pasivos c/Costo	881.5		1,184.6	5.3%	34.4%
Otros Pasivos no Circulantes	627.9	2.8%	739.7	3.3%	17.8%
Pasivos Totales	14,910.4	66.5%	14,555.8	65.4%	-2.4%
Capital Mayoritario	6,883.2	30.7%	7,646.6	34.4%	11.1%
Capital Minoritario	617.3	2.8%	51.6	0.2%	-91.6%
Capital Consolidado	7,500.5	33.5%	7,698.2	34.6%	2.6%
Pasivo y Capital	22,410.9	100.0%	22,254.0	100.0%	-0.7%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,162.0	100%	4,769.3	100%	14.6%
Cto. de Ventas	3,464.7	83.2%	3,831.1	80.3%	10.6%
Utilidad Bruta	697.3	16.8%	938.3	19.7%	34.5%
Gastos Oper. y PTU	415.7	10.0%	519.1	10.9%	24.9%
EBITDA*	407.9	10%	574.6	12%	40.9%
Depreciación	126.3	3.0%	155.5	3.3%	23.1%
Utilidad Operativa	281.6	6.8%	419.1	8.8%	48.8%
CIF Neto	-387.6	-9.3%	-100.0	-2.1%	NN
Intereses Pagados	109.3	2.6%	105.1	2.2%	-3.8%
Intereses Ganados	21.2	0.5%	16.0	0.3%	-24.6%
Perd. Cambio			15.2	0.3%	NS
Otros	-299.6	-7.2%	-26.0	-0.5%	NN
Utilidad después CIF	-106.0	-2.5%	319.1	6.7%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-106.0	-2.5%	319.1	6.7%	NP
Impuestos	-76.0	-1.8%	92.7	1.9%	NP
Part. Extraord.	95.0	2.3%	-4.7	-0.1%	PN
Interés Minoritario	15.9	0.4%	-0.6	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	49.1	1.2%	222.4	4.7%	352.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Evo.	357.5	8.6%	377.4	7.9%	5.6%

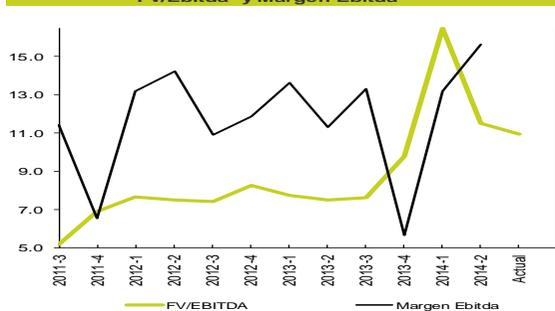
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.30x	1.29x	-0.63%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.91x	1.70x	-11.31%
EBITDA* / Cap. Cont.	25.41%	23.05%	(2.36pp)
EBITDA* / Activo Total	8.06%	7.95%	(0.11pp)
Cobertura Interes	5.03x	5.71x	13.36%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	46.63%	43.63%	(3.00pp)
Cobertura (Liquidez)	0.37x	0.31x	-17.84%
Pasivo Moneda Ext.	47.62%	49.35%	1.72pp
Tasa de Impuesto	-14.38%	24.77%	39.15pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.40x	3.23x	34.64%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		2.39	2.01	18.91%				
EBITDA*		3.89	3.52	10.37%				
UOPA		2.66	2.36	12.79%				
FEPA		-0.21	-1.04	NN				
VLA		16.76	16.73	0.18%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		12.15x	18.12x	-32.94%	14.45x	-15.90%	30.18x	-59.74%
FV/Ebitda*		10.95x	10.68x	2.51%	11.35x	-3.51%	8.27x	32.48%
P/UO		10.91x	10.48x	4.10%	12.31x	-11.34%	7.72x	41.28%
P/FE		(138.51x)	11.27x	PN	(28.01x)	NN	5.08x	PN
P/VL		1.73x	2.99x	-42.02%	1.73x	-0.18%	1.81x	-4.46%

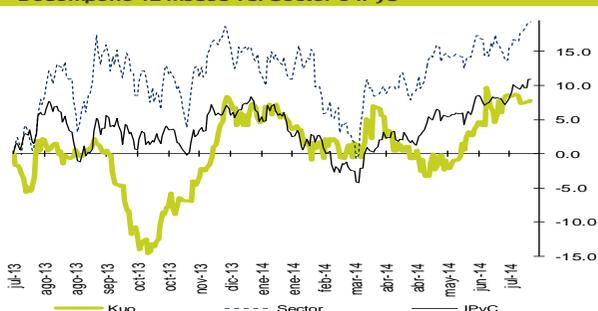
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 Data



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