

¡BursaTris! 2T14

HERDEZ: APOYA NUTRISA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Herdez reportó sus resultados financieros del 2T14 presentando crecimientos en Ventas y Ebitda de 5.5% y 2.8% respectivamente. Estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados de consenso. **Recordamos que Herdez no forma parte de nuestro Portafolio BX+Cap. El Precio Objetivo de consenso para 2014 es de P\$42.1 lo que representa un avance potencial de 8.9% a fin de año vs. 6.1% del pronóstico del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en las Ventas se explica por el efecto combinado de: **1)** Un incremento de 4.4% en los ingresos en México (94% de Ventas del periodo) apoyado principalmente por la incorporación de Nutrisa (1T13); **2)** Por el lado de las operaciones internacionales (6% de ventas del periodo) se reportó un alza de 25.5% derivado del mayor volumen de exportación durante el periodo.

En lo que respecta al Ebitda, el menor crecimiento con respecto al registrado en las Ventas se debe a los mayores gastos que fueron parcialmente contrarrestados por una disminución en los costos de algunas materias primas. Lo anterior derivó en una contracción del margen Ebitda de 0.4ppt.

La utilidad neta mayoritaria del periodo fue impactada por el incremento en el pago de intereses provenientes del financiamiento adquirido en mayo de 2013 para la compra de Nutrisa a principios de 2013.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	3,318	3,145	5.5%	3,371	-1.6%
Utilidad de Operación	447	455	-1.7%	462	-3.2%
Ebitda	525	511	2.8%	530	-0.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	178	195	-9.0%	181	-2.1%
Margen de Operación	13.48%	14.5%	-1.0 ppt	13.7%	-0.2 ppt
Margen Ebitda	15.83%	16.3%	-0.4 ppt	15.7%	0.1 ppt

Fuente: Herdez. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	42.13
POTENCIAL \$PO	8.9%
POTENCIAL IPyC	6.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-16.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.7%

*Por ponderación en NAFTRAC

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

25 de julio de 2014



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.

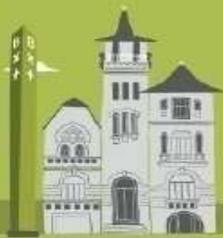
ANTICIPACIÓN

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



HERDEZ 2T 14 Sector: ALIMENTOS

Información Bursátil											
Precio 25-Jul-2014	\$	38.79	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	16,757	No. Acciones (millones)	432.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	30.0%	Acciones por ADR	N.A.
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,293						

	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	2,830.7	2,995.2	3,492.9	2,971.4	3,145.3	3,283.3	3,780.3	3,251.3	3,318.1	5.5	2.1
Cto. de Ventas	1,906.2	2,018.7	2,325.2	1,956.6	2,001.6	2,078.8	2,504.2	2,031.8	2,014.5	0.6	(0.9)
Utilidad Bruta	924.5	976.5	1,167.7	1,014.8	1,143.7	1,204.5	1,276.1	1,219.5	1,303.6	14.0	6.9
Gastos Oper. y PTU	539.7	579.8	660.4	611.7	688.3	766.3	815.8	792.3	856.2	24.4	8.1
EBITDA*	439.0	454.2	553.4	450.7	511.3	506.1	581.9	502.3	525.4	2.7	4.6
Depreciación	54.2	57.4	46.1	47.5	56.0	67.9	121.6	75.1	78.0	39.3	3.9
Utilidad Operativa	384.8	396.7	507.4	403.2	455.3	438.2	460.4	427.2	447.4	(1.7)	4.7
CIF	(19.6)	(60.3)	(48.1)	(59.7)	(29.9)	(75.4)	(94.4)	(94.4)	(89.3)	NN	NN
Intereses Pagados	52.4	49.1	52.7	59.3	85.6	97.3	99.8	102.5	102.0	19.2	(0.4)
Intereses Ganados	11.6	13.2	13.3	16.9	16.1	15.5	13.6	10.6	8.3	(48.3)	(21.1)
Perd. Cambio	21.3			232.7	278.8	6.5	(8.3)	123.0	142.9	(48.8)	16.1
Otros		(24.3)	(8.7)	(250.0)	(239.2)			(125.5)	(138.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF	365.2	336.4	459.2	343.5	425.5	362.8	365.9	332.8	358.1	(15.8)	7.6
Subs. No Consol.	61.5	130.1	97.8	96.8	81.2	44.8	(36.5)	97.2	103.7	27.7	6.7
Util. Antes de Impuestos	426.7	466.5	557.1	440.3	506.7	407.6	329.4	430.0	461.8	(8.9)	7.4
Impuestos	89.8	106.2	121.5	105.6	156.4	120.5	153.9	113.9	131.4	(16.0)	15.3
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	141.1	166.5	191.4	152.3	154.9	130.2	102.4	143.2	152.7	(1.4)	6.7
Utilidad Neta Mayoritaria	195.8	193.8	244.2	182.4	195.4	156.8	73.1	172.9	177.7	(9.1)	2.8

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	13.59%	13.25%	14.53%	13.57%	14.48%	13.35%	12.18%	13.14%	13.48%	(0.99pp)	0.34pp
Margen EBITDA*	15.51%	15.16%	15.84%	15.17%	16.26%	15.41%	15.39%	15.45%	15.83%	(0.42pp)	0.38pp
Margen Neto	6.92%	6.47%	6.99%	6.14%	6.21%	4.78%	1.93%	5.32%	5.35%	(0.86pp)	0.04pp

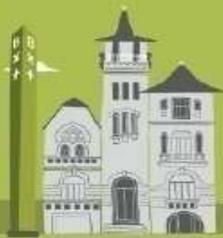
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.02	1.05	1.28	1.04	1.18	1.17	1.35	1.16	1.22	2.75	4.60
Utilidad Neta por Acción	0.45	0.45	0.57	0.42	0.45	0.36	0.17	0.40	0.41	-9.05	2.77

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.08	0.08	0.10	0.08	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09	2.69	5.22
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.01	0.03	0.03	-9.10	3.38

	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	4,845.8	4,996.6	5,387.6	5,642.4	5,715.5	5,866.6	5,318.0	5,607.2	5,757.1	0.73	2.67
Disponible	1,032.5	1,190.7	1,311.2	1,602.4	1,264.7	1,356.2	886.7	981.7	1,221.0	-3.45	24.38
Clientes y Cts.xCob.	2,380.5	2,281.4	2,264.5	2,237.3	2,383.9	2,142.4	2,365.9	2,324.9	2,219.6	-6.89	-4.53
Inventarios	1,304.2	1,453.9	1,658.7	1,639.7	1,929.9	2,224.4	1,985.8	2,067.2	2,192.9	13.63	6.08
Otros Circulantes	128.6	70.6	153.2	163.0	137.0	143.6	79.7	233.4	123.5	-9.82	-47.09
Activos Fijos Netos	2,341.7	2,473.2	8,205.7	6,507.1	7,140.5	7,306.1	8,882.0	8,939.0	9,012.3	26.21	0.82
Otros Activos	2,021.0	1,946.7	3,858.2	1,712.7	4,628.9	4,640.3	6,637.1	6,635.0	6,642.5	43.50	0.11
Activos Totales	9,208.6	9,416.5	17,451.6	13,862.2	17,484.9	17,813.0	20,837.1	21,181.2	21,411.8	22.5	1.1
Pasivos a Corto Plazo	1,146.4	1,194.2	1,319.6	1,382.5	1,934.7	1,962.2	1,589.8	2,438.6	2,404.4	24.28	-1.40
Proveedores	800.7	906.1	941.9	1,002.3	1,072.4	1,090.6	1,094.4	1,094.3	1,166.7	8.79	6.62
Cred. Banc. y Burs	2.1	1.1			350.0	350.0		800.0		128.57	
Impuestos por pagar	7.7	11.7	25.7	46.7	64.4	29.4				NS	
Otros Pasivos c/Costo	335.9	275.4	352.1	333.5	447.8	492.2	495.4	544.4	437.7	-2.26	-19.60
Pasivos a Largo Plazo	3,263.3	3,189.3	4,079.1	3,839.9	6,547.6	6,559.3	7,117.4	6,404.9	6,335.4	-3.24	-1.09
Cred. Banc. Y Burs	2,209.6	2,185.6	2,189.6	2,170.6	4,790.3	4,790.3	5,000.0	4,200.0	4,200.0	-12.32	
Otros Pasivos c/Costo	928.3	861.0	1,636.5	1,418.5	1,483.3	1,489.1	1,898.3	1,975.6	1,903.9	28.36	-3.63
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	125.4	142.8	253.0	250.7	274.0	279.9	219.1	229.3	231.4	-15.54	0.94
Pasivos Totales	4,409.7	4,383.5	5,398.8	5,222.3	8,482.3	8,521.6	8,707.1	8,843.5	8,739.8	3.0	(1.2)
Capital Mayoritario	3,756.1	3,921.5	5,783.9	4,308.5	4,177.9	4,337.6	5,664.7	5,823.9	6,007.1	43.78	3.14
Capital Minoritario	1,042.9	1,111.4	6,268.9	4,331.4	4,824.7	4,953.9	6,465.3	6,513.8	6,665.0	38.14	2.32
Capital Consolidado	4,798.9	5,032.9	12,052.8	8,639.9	9,002.6	9,291.5	12,130.0	12,337.7	12,672.1	40.76	2.71
Pasivo y Capital	9,208.6	9,416.5	17,451.6	13,862.2	17,484.9	17,813.0	20,837.1	21,181.2	21,411.8	22.5	1.1

	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	374.8	417.8	481.7	199.9	182.0	349.7	304.1	298.8	301.0	65.42	0.72
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	7.81%	8.30%	4.00%	2.31%	2.02%	3.76%	2.51%	2.42%	2.38%	0.35pp	(0.05pp)
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	21.04%	22.77%	21.81%	23.99%	30.88%	29.57%	46.71%	26.50%	28.45%	(2.42pp)	1.95pp
EBITDA* / Activo Total	3.09x	2.97x	2.83x	2.90x	1.96x	1.86x	2.10x	1.45x	1.48x	-24.24	2.11
Deuda Neta / EBITDA*	19.71%	19.03%	13.69%	16.87%	14.76%	14.85%	10.71%	11.99%	10.88%	(3.88pp)	(1.12pp)
Deuda Neta / Cap. Cont.	3.12x	1.42x	0.86x	0.21x	1.74x	1.89x	1.87x	2.25x	2.09x	20.41	-6.80
Deuda Neta / Cap. Cont.	43.91%	36.90%	20.87%	22.99%	59.53%	56.75%	49.56%	48.58%	44.85%	(14.68pp)	(3.74pp)

Fuente: Bx+, BMV



HERDEZ

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	6,116.7	100.0%	6,569.4	100.0%	7.4%
Cto. de Ventas	3,958.2	64.7%	4,046.3	61.6%	2.2%
Utilidad Bruta	2,158.5	35.3%	2,523.1	38.4%	16.9%
Gastos Oper. y PTU	1,300.0	21.3%	1,648.5	25.1%	26.8%
EBITDA*	962.0	15.7%	1,027.6	15.6%	6.8%
Depreciación	103.5	1.7%	153.0	2.3%	47.9%
Utilidad Operativa	858.5	14.0%	874.6	13.3%	1.9%
CIF Neto	(89.6)	-1.5%	(183.7)	-2.8%	NN
Intereses Pagados	144.9	2.4%	204.5	3.1%	41.1%
Intereses Ganados	33.0	0.5%	18.9	0.3%	-42.8%
Perd. Cambio	22.3	0.4%	1.9	0.0%	-91.5%
Otros		0.0%			NS
Utilidad después CIF	768.9	12.6%	690.9	10.5%	-10.2%
Subs. No Consol.	178.0	2.9%	200.9	3.1%	12.9%
Utilidad antes de Imp.	947.0	15.5%	891.8	13.6%	-5.8%
Impuestos	262.0	4.3%	245.3	3.7%	-6.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	307.1	5.0%	295.9	4.5%	-3.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	377.8	6.2%	350.6	5.3%	-7.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Evo.	948.5	15.5%	999.0	15.2%	5.3%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	5,715.5	32.7%	5,757.1	26.9%	0.7%
Disponible	1,264.7	7.2%	1,221.0	5.7%	-3.5%
Clientes y Cts.xCob.	2,383.9	13.6%	2,219.6	10.4%	-6.9%
Inventarios	1,929.9	11.0%	2,192.9	10.2%	13.6%
Otros Circulantes	137.0	0.8%	123.5	0.6%	-9.8%
Activos Fijos Netos	7,140.5	40.8%	9,012.3	42.1%	26.2%
Otros Activos	4,628.9	26.5%	6,642.5	31.0%	43.5%
Activos Totales	17,484.9	100.0%	21,411.8	100.0%	22.5%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	1,934.7	11.1%	2,404.4	11.2%	24.3%
Proveedores	1,072.4	6.1%	1,166.7	5.4%	8.8%
Cred. Banc y Burs	350.0	2.0%	800.0	3.7%	128.6%
Impuestos por pagar	64.4	0.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	447.8	2.6%	437.7	2.0%	-2.3%
Pasivos a Largo Plazo	6,547.6	37.4%	6,335.4	29.6%	-3.2%
Cred. Banc y Burs	4,790.3	27.4%	4,200.0	19.6%	-12.3%
Otros Pasivos c/Costo	1,483.3	8.5%	1,903.9	8.9%	28.4%
Otros Pasivos no Circulantes	274.0	1.6%	231.4	1.1%	-15.5%
Pasivos Totales	8,482.3	48.5%	8,739.8	40.8%	3.0%
Capital Mayoritario	4,177.9	23.9%	6,007.1	28.1%	43.8%
Capital Minoritario	4,824.7	27.6%	6,665.0	31.1%	38.1%
Capital Consolidado	9,002.6	51.5%	12,672.1	59.2%	40.8%
Pasivo y Capital	17,484.9	100.0%	21,411.8	100.0%	22.5%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,145.3	100%	3,318.1	100%	5.5%
Cto. de Ventas	2,001.6	63.6%	2,014.5	60.7%	0.6%
Utilidad Bruta	1,143.7	36.4%	1,303.6	39.3%	14.0%
Gastos Oper. y PTU	688.3	21.9%	856.2	25.8%	24.4%
EBITDA*	511.3	16%	525.4	16%	2.7%
Depreciación	56.0	1.8%	78.0	2.3%	39.3%
Utilidad Operativa	455.3	14.5%	447.4	13.5%	-1.7%
CIF Neto	-29.9	-1.0%	-89.3	-2.7%	NN
Intereses Pagados	85.6	2.7%	102.0	3.1%	19.2%
Intereses Ganados	16.1	0.5%	8.3	0.3%	-48.3%
Perd. Cambio	278.8	8.9%	142.9	4.3%	-48.8%
Otros	-239.2	-7.6%	-138.5	-4.2%	NN
Utilidad después CIF	425.5	13.5%	358.1	10.8%	-15.8%
Subs. No Consol.	81.2	2.6%	103.7	3.1%	27.7%
Utilidad antes de Imp.	506.7	16.1%	461.8	13.9%	-8.9%
Impuestos	156.4	5.0%	131.4	4.0%	-16.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	154.9	4.9%	152.7	4.6%	-1.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	195.4	6.2%	177.7	5.4%	-9.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Evo.	89.3	2.8%	197.3	5.9%	120.9%

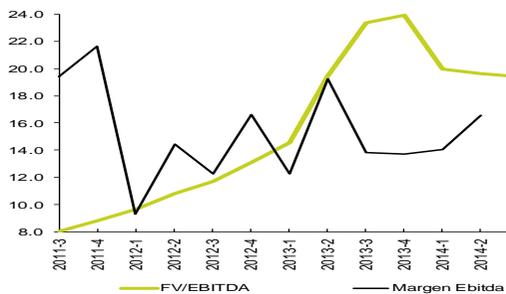
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.95x	2.39x	-18.95%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.80x	0.59x	-25.99%
EBITDA* / Cap. Cont.	21.88%	16.70%	(5.18pp)
EBITDA* / Activo Total	14.76%	10.88%	(3.88pp)
Cobertura Interes	8.60x	5.54x	-35.63%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	22.81%	27.51%	4.70pp
Cobertura (Liquidez)	0.52x	0.46x	-10.64%
Pasivo Moneda Ext.	11.30%	11.86%	0.56pp
Tasa de Impuesto	27.67%	27.51%	(0.16pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.74x	2.09x	20.41%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		1.34	1.38	-2.96%			
EBITDA*		4.90	4.86	0.67%			
UOPA		4.10	4.12	-0.45%			
FEPA		2.92	3.09	-5.46%			
VLA		13.91	13.48	3.14%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	28.87x	26.10x	10.59%	28.01x	3.05%	20.55x	40.50%
FV/Ebitda*	19.40x	13.80x	40.56%	19.08x	1.66%	14.99x	29.37%
P/UO	9.45x	15.17x	-37.71%	9.41x	0.45%	9.19x	2.88%
P/FE	13.30x	15.32x	-13.19%	12.57x	5.77%	11.18x	18.94%
P/VL	2.79x	3.45x	-19.20%	2.88x	-3.05%	3.72x	-24.96%

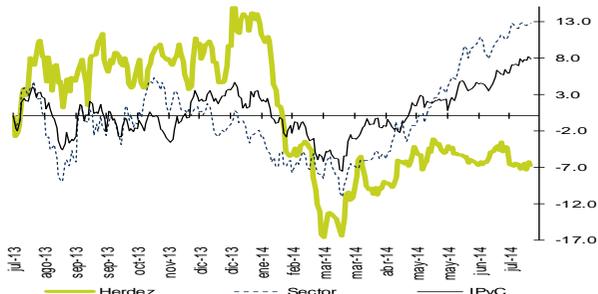
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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



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@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@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
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@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	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	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