

¡BursaTris! 4T14

KUO: DISMINUYEN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Kuo dio a conocer sus resultados financieros del 4T14 en donde la compañía registró un incrementos nominal en Ventas de 14.8% y una disminución en el Ebitda de 18.6%. Estas cifras estuvieron mixtas respecto de los estimados de consenso (Ventas por arriba y Ebitda por debajo). **Recordamos que KUO NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 34.5 implica un potencial de 42.1% vs 7.0% para el IPyC en el mismo periodo.** Es importante destacar que dicho precio objetivo no refleja los resultados del trimestre por lo que pudiéramos ver ajustes al mismo, en los próximos días.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento registrado es el resultado combinado de sus distintas divisiones de negocio como se explica a continuación:

- 1) **División Consumo (43% de las Ventas totales)** – El crecimiento de 7.6% es resultado de un incremento en el negocio porcícola de 25% y de 6% en el Joint Venture Herdez del Fuerte.
- 2) **División Química (38% de las Ventas totales)** - El incremento de 2.6% obedece principalmente al crecimiento en el negocio de plásticos de 16.5% ya que el negocio de hules se mantuvo prácticamente en el mismo nivel que el registrado en el 4T13.
- 3) **División Automotriz (19% de las Ventas totales)** - El crecimiento de 2.8% se explica por el incremento de 19% en el negocio de transmisiones y de 7.5% en el de refacciones.

Ebitda: La disminución con respecto al incremento registrado en los ingresos obedece principalmente a un aumento en el costo de ventas y gastos generales. Lo anterior derivó en un deterioro en los márgenes de Operación y Ebitda de 1.8ppt y 2.0ppt.

Utilidad Neta: La pérdida registrada se debió a que la compañía registró un incremento en el costo financiero y en impuestos.

KUO - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	4,817	4,196	14.8%	4,453	8.2%
Utilidad de Operación	85	148	-42.5%	157	-45.7%
EBITDA	234	287	-18.6%	303	-22.8%
Utilidad Neta	-1129	453	NA	188	NA
Margen de Operación	1.8%	3.5%	-1.8 ppt	3.5%	-1.8 ppt
Margen Ebitda	4.9%	6.8%	-2.0 ppt	6.8%	-1.9 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	34.47
POTENCIAL \$PO	42.1%
POTENCIAL IPyC	7.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-19.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.2%

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

Febrero 18, 2015



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



TIEMPO E ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



KUO 4T 14 Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil										
Precio 24-feb-2015	\$	24.91	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	11,368	No. Acciones (millones)	456.4			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	755	% Acc.en Mdo. (Free Float)	75.3%			
						Acciones por ADR	20			

	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	4,184.7	4,161.7	4,162.0	4,106.3	4,201.9	4,343.3	4,769.3	4,821.1	4,817.0	14.6	(0.1)	
Cto. de Ventas	3,478.7	3,428.6	3,464.7	3,379.4	3,602.3	3,549.7	3,831.1	3,858.6	4,210.5	16.9	9.1	
Utilidad Bruta	706.0	733.1	697.3	727.0	599.6	793.6	938.3	962.5	606.5	1.2	(37.0)	
Gastos Oper. y PTU	424.4	399.3	415.7	410.6	435.7	464.5	519.1	554.1	521.5	19.7	(5.9)	
EBITDA*	421.8	458.2	407.9	444.9	299.2	467.8	574.6	560.7	233.8	(21.9)	(58.3)	
Depreciación	140.2	124.4	126.3	128.5	135.3	138.7	155.5	152.4	148.8	10.0	(2.4)	
Utilidad Operativa	281.6	333.8	281.6	316.3	163.9	329.1	419.1	408.4	85.0	(48.1)	(79.2)	
CIF	(378.5)	112.1	(387.6)	(130.9)	(138.8)	(144.7)	(100.0)	(270.9)	(531.6)	NN	NN	
Intereses Pagados	117.2	107.9	109.3	111.2	108.4	108.3	105.1	105.0	105.0	(3.1)	(4.3)	
Intereses Ganados	9.9	23.9	21.2	21.0	17.7	14.8	16.0	14.4	15.1	(14.7)	4.9	
Perd. Cambio	52.6	(226.0)	273.9	9.5	23.2	(15.2)	144.9	414.6	414.6	NR	186.1	
Otros	(323.8)	422.2	(573.5)	(50.1)	(71.3)	(79.5)	4.3	(320.5)	(856.2)	NN	NN	
Utilidad después de CIF	(96.9)	445.9	(106.0)	185.4	25.1	184.4	319.1	137.5	(446.6)	PN	PN	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	(96.9)	445.9	(106.0)	185.4	25.1	184.4	319.1	137.5	(446.6)	PN	PN	
Impuestos	(75.8)	27.1	(76.0)	98.3	242.7	32.0	92.7	125.2	365.9	50.8	192.3	
Part. Extraord.	(44.3)	93.9	95.0	187.9	674.7	7.0	(4.7)	32.8	(316.6)	PN	PN	
Interés Minoritario	2.9	26.2	15.9	19.6	4.6	0.3	(0.6)	(1.2)	(1.2)	PN	NN	
Utilidad Neta Mayoritaria	(68.3)	486.5	49.1	255.4	452.6	159.0	222.4	46.3	(1,127.9)	PN	PN	

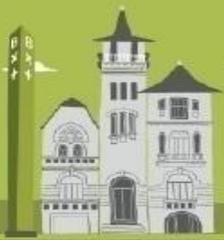
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	6.73%	8.02%	6.77%	7.70%	3.90%	7.58%	8.79%	8.47%	1.77%	(2.14pp)	(6.71pp)
Margen EBITDA*	10.08%	11.01%	9.80%	10.83%	7.12%	10.77%	12.05%	11.63%	4.85%	(2.27pp)	(6.78pp)
Margen Neto	-1.63%	11.69%	1.18%	6.22%	10.77%	3.66%	4.66%	0.96%	-23.42%	(34.19pp)	(24.38pp)

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.92	1.00	0.89	0.97	0.66	1.03	1.26	1.23	0.51	-21.87	-58.31
Utilidad Neta por Acción	-0.15	1.07	0.11	0.56	0.99	0.35	0.49	0.10	-2.47	PN	PN

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	1.42	1.63	1.38	1.48	1.00	1.57	1.94	1.83	0.69	-30.65	-62.05
Utilidad Neta	-0.23	1.73	0.17	0.85	1.52	0.53	0.75	0.15	-3.35	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	7,827.8	7,760.4	9,042.8	9,190.3	7,445.4	8,007.6	8,207.0	8,523.1	7,603.9	2.13	-10.78	
Disponible	409.9	623.3	564.2	736.1	1,530.7	1,355.2	1,496.4	1,890.7	805.0	-47.41	-57.42	
Clientes y Cts.xCob.	3,326.9	3,670.7	3,050.8	3,322.8	2,804.2	3,388.7	3,301.7	2,991.9	3,195.4	13.95	6.80	
Inventarios	2,810.1	2,657.2	2,606.0	2,552.7	2,494.9	2,582.3	2,714.3	2,893.0	2,890.1	15.84	-0.12	
Otros Cifuentes	805.1	228.7	2,300.9	2,062.1	113.0	169.1	145.4	148.5	98.9	-12.45	-33.40	
Activos Fijos Netos	12,888.2	12,006.2	11,724.2	11,937.9	13,154.5	13,282.9	13,378.3	13,462.9	15,280.1	16.16	13.50	
Otros Activos	531.8	1,486.3	1,643.9	1,269.1	665.4	671.3	668.8	670.4	640.6	-3.74	-4.45	
Activos Totales	21,247.8	21,252.9	22,410.9	22,397.3	21,265.3	21,961.9	22,254.0	22,656.3	23,524.5	10.6	3.8	
Pasivos a Corto Plazo	6,304.2	6,099.6	6,953.0	6,531.6	5,384.7	5,932.3	6,350.3	6,349.3	6,673.6	23.94	5.11	
Proveedores	4,460.5	3,199.4	3,054.3	2,940.2	3,709.9	4,081.1	4,248.7	4,519.1	3,993.1	7.63	-11.64	
Cred. Banc. y Burs	195.2	14.2	36.6	49.5	87.8	119.6	140.3	153.3	877.6	899.99	472.61	
Impuestos por pagar	643.9	736.7	963.7	808.8	594.4	652.2	716.3	468.6	450.7	-24.18	-3.83	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	1,004.6	2,149.5	2,898.3	2,733.2	992.6	1,079.4	1,245.0	1,208.3	1,352.2	36.23	11.91	
Pasivos a Largo Plazo	7,908.3	7,962.3	7,957.4	8,109.7	8,338.8	8,344.6	8,205.4	8,358.5	9,408.6	12.83	12.56	
Cred. Banc. Y Burs	6,254.5	6,236.7	6,448.1	6,383.3	6,280.3	6,292.7	6,281.1	6,419.6	6,130.7	-2.38	-4.50	
Otros Pasivos c/Costo	1,043.0	1,081.9	881.5	1,121.1	1,340.4	1,340.4	1,184.6	1,200.4	2,521.7	88.13	110.06	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	610.9	643.8	627.9	605.3	718.1	711.5	739.7	738.5	756.2	5.30	2.40	
Pasivos Totales	14,212.6	14,062.0	14,910.4	14,641.3	13,723.4	14,276.9	14,555.8	14,707.8	16,082.2	17.2	9.3	
Capital Mayoritario	6,461.3	6,618.6	6,883.2	7,119.1	7,490.0	7,632.7	7,646.6	7,898.1	7,393.0	-1.29	-6.40	
Capital Minoritario	573.9	572.4	617.3	636.9	51.9	52.3	51.6	50.5	49.3	-4.98	-2.22	
Capital Consolidado	7,035.2	7,191.0	7,500.5	7,756.0	7,541.9	7,685.0	7,698.2	7,948.5	7,442.3	-1.32	-6.37	
Pasivo y Capital	21,247.8	21,252.9	22,410.9	22,397.3	21,265.3	21,961.9	22,254.0	22,656.3	23,524.5	10.6	3.8	

	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	43.4	775.4	33.6	397.9	577.1	280.1	386.6	107.8	(1,242.4)	PN	PN	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.62%	10.78%	0.45%	5.13%	7.65%	3.64%	5.02%	1.36%	-16.69%	(24.35pp)	(18.05pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	78.26%	6.08%	71.69%	53.03%	965.51%	17.38%	29.03%	91.06%	-81.94%	(1,047.45pp)	(173.00pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.80x	0.84x	0.93x	1.02x	0.92x	0.91x	0.86x	0.89x	0.71x	-23.17	-20.34	
EBITDA* / Activo Total	8.60%	8.88%	8.06%	6.47%	7.93%	7.48%	7.99%	8.43%	8.48%	0.55pp	0.05pp	
Deuda Neta / EBITDA*	7.63x	1.86x	3.36x	4.78x	2.98x	4.00x	1.77x	3.60x	4.35x	45.79	20.79	
Deuda Neta / Cap. Cont.	100.68%	93.30%	90.69%	87.90%	81.91%	83.25%	79.36%	74.01%	117.24%	35.32pp	43.23pp	



KUO

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	16,644.7	100.0%	18,752.7	100.0%	12.7%
Cto. de Ventas	13,813.5	83.0%	15,384.8	82.0%	11.4%
Utilidad Bruta	2,831.2	17.0%	3,367.9	18.0%	19.0%
Gastos Oper. y PTU	1,658.0	10.0%	2,050.4	10.9%	23.7%
EBITDA*	1,685.2	10.1%	1,899.4	10.1%	12.7%
Depreciación	511.9	3.1%	581.8	3.1%	13.7%
Utilidad Operativa	1,173.2	7.0%	1,317.5	7.0%	12.3%
CIF Neto	(542.9)	-3.3%	(1,034.2)	-5.5%	NN
Intereses Pagados	435.7	2.6%	416.7	2.2%	-4.4%
Intereses Ganados	84.7	0.5%	60.6	0.3%	-28.5%
Perd. Cambio	80.1	0.5%	571.5	3.0%	613.6%
Otros	(271.9)	-1.6%	(1,249.5)	-6.7%	NN
Utilidad después CIF	630.4	3.8%	283.3	1.5%	-55.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	630.4	3.8%	283.3	1.5%	-55.1%
Impuestos	292.1	1.8%	618.4	3.3%	111.7%
Part. Extraord.	971.6	5.8%	(367.8)	-2.0%	PN
Interés Minoritario	66.3	0.4%	(2.6)	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	1,243.6	7.5%	(700.3)	-3.7%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	797.4	4.8%	(114.5)	-0.6%	PN

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	1,530.7	7.2%	805.0	3.4%	-47.4%
Cientes y Cts.xCob.	2,804.2	13.2%	3,195.4	13.6%	13.9%
Inventarios	2,494.9	11.7%	2,890.1	12.3%	15.8%
Otros Circulantes	113.0	0.5%	98.9	0.4%	-12.5%
Activos Fijos Netos	13,154.5	61.9%	15,280.1	65.0%	16.2%
Otros Activos	665.4	3.1%	640.6	2.7%	-3.7%
Activos Totales	21,265.3	100.0%	23,524.5	100.0%	10.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	3,709.9	17.4%	3,993.1	17.0%	7.6%
Cred. Banc y Burs	87.8	0.4%	877.6	3.7%	900.0%
Impuestos por pagar	594.4	2.8%	450.7	1.9%	-24.2%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	992.6	4.7%	1,352.2	5.7%	36.2%
Pasivos a Largo Plazo	8,338.8	39.2%	9,408.6	40.0%	12.8%
Cred. Banc y Burs	6,280.3	29.5%	6,130.7	26.1%	-2.4%
Otros Pasivos c/Costo	1,340.4	6.3%	2,521.7	10.7%	88.1%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	718.1	3.4%	756.2	3.2%	5.3%
Pasivos Totales	13,723.4	64.5%	16,082.2	68.4%	17.2%
Capital Mayoritario	7,490.0	35.2%	7,393.0	31.4%	-1.3%
Capital Minoritario	51.9	0.2%	49.3	0.2%	-5.0%
Capital Consolidado	7,541.9	35.5%	7,442.3	31.6%	-1.3%
Pasivo y Capital	21,265.3	100.0%	23,524.5	100.0%	10.6%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,201.9	100%	4,817.0	100%	14.6%
Cto. de Ventas	3,602.3	85.7%	4,210.5	87.4%	16.9%
Utilidad Bruta	599.6	14.3%	606.5	12.6%	1.2%
Gastos Oper. y PTU	435.7	10.4%	521.5	10.8%	19.7%
EBITDA*	299.2	7%	233.8	5%	-21.9%
Depreciación	135.3	3.2%	148.8	3.1%	10.0%
Utilidad Operativa	163.9	3.9%	85.0	1.8%	-48.1%
CIF Neto	-138.8	-3.3%	-531.6	-11.0%	NN
Intereses Pagados	108.4	2.6%	105.0	2.2%	-3.1%
Intereses Ganados	17.7	0.4%	15.1	0.3%	-14.7%
Perd. Cambio	23.2	0.6%	414.6	8.6%	NR
Otros	-71.3	-1.7%	-856.2	-17.8%	NN
Utilidad después CIF	25.1	0.6%	-446.6	-9.3%	PN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	25.1	0.6%	-446.6	-9.3%	PN
Impuestos	242.7	5.8%	365.9	7.6%	50.8%
Part. Extraord.	674.7	16.1%	-316.6	-6.6%	PN
Interés Minoritario	4.6	0.1%	-1.2	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	452.6	10.8%	(1,127.9)	-23.4%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	(377.8)	-9.0%	(609.2)	-12.6%	NN

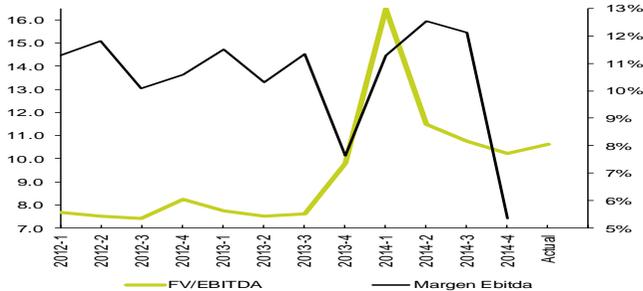
Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.38x	1.14x	-17.60%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.62x	2.05x	26.97%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.34x	25.52x	3.18pp
EBITDA* / Activo Total	7.93%	8.48%	0.55pp
Cobertura Interes	4.80x	5.33x	11.10%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	39.24%	41.50%	2.26pp
Cobertura (Liquidez)	0.34x	0.31x	-7.99%
Pasivo Moneda Ext.	50.19%	46.14%	(4.05pp)
Tasa de Impuesto	46.34%	218.26%	171.92pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.98x	4.35x	45.79%

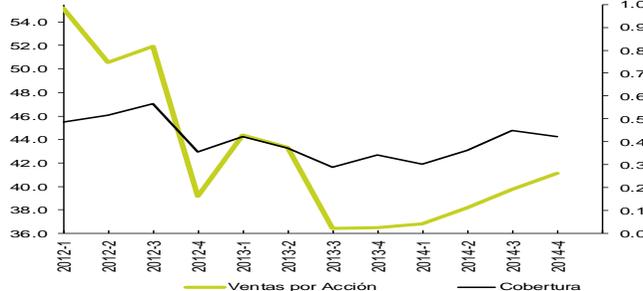
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		-1.53	1.93	PN				
EBITDA*		4.16	4.16	-0.02%				
UOPA		2.89	2.89	-0.22%				
FEPa		2.08	0.08	NR				
VLA		16.20	17.31	-6.40%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		(16.23x)	71.29x	PN	12.91x	PN	29.14x	PN
FV/Ebitda*		10.62x	10.95x	-3.01%	9.29x	14.31%	9.06x	17.21%
P/UO		8.63x	10.97x	-21.33%	8.61x	0.23%	8.65x	-0.27%
P/FE		11.98x	18.78x	-36.20%	329.52x	-96.36%	38.47x	-68.86%
P/VL		1.54x	2.53x	-39.21%	1.44x	6.83%	1.84x	-16.24%

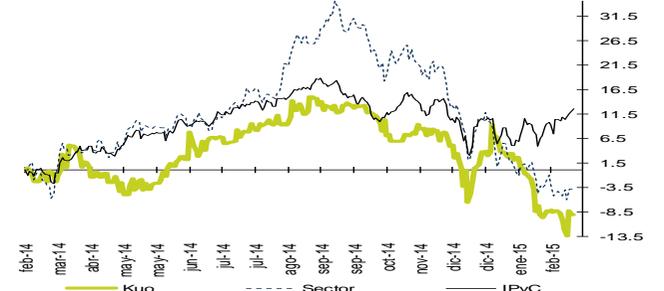
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 REPORTE FINACIEROS 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 REPORTE 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.

CARACTERISTICAS 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