

¡BursaTris! 4T14

BACHOCO: SUPERA EN EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Bachoco dio a conocer sus resultados al 4T14 en donde se registraron crecimientos nominales en Ventas y Ebitda de 11.9% y 179.7% respectivamente. Estos resultados son mixtos con respecto a los estimados de consenso (Ventas en línea, Ebitda muy por arriba). Por lo anterior, es muy probable que en los próximos días observemos incrementos en estimados y precios objetivo por parte de los analistas con cobertura en esta emisora. **Recordamos que Bachoco NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas/Comodines/En el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 77.5 implica un potencial de 22.9% vs 10.8% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento de 11.9% es el resultado neto entre: 1) Un incremento de 13.0% en las Ventas de México (86% de los ingresos del periodo) y 2) De 8.0% en las Ventas de EUA (14% de los ingresos del periodo). En cuanto al volumen total, éste incrementó en 3.6% a nivel consolidado.

Ebitda: La mayor variación con respecto al incremento registrado en las Ventas se debe principalmente a: 1) Los menores costos de las principales materias primas como el alimento de trigo y maíz (disminución A/A de 13.0% y 16.2% respectivamente en el promedio de los precios internacionales); 2) Eficiencia en procesos de producción; y 3) Estabilidad en los gastos generales a pesar de un incremento en el volumen de Venta. Lo anterior derivó en una notable mejora de 9.0 ppt en el margen.

Utilidad Neta: La utilidad neta registrada durante el periodo de P\$1,067mn que se compara contra una pérdida de P\$453mn del mismo trimestre del año anterior. Dicha cifra obedece al resultado operativo mencionado anteriormente sumado a un menor tasa impositiva.

BACHOCO - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	10,899	9,738	11.9%	10,371	5.1%
Utilidad de Operación	1,425	256	457.1%	588	142.4%
EBITDA	1,630	583	179.7%	1,300	25.4%
Utilidad Neta	1,067.2	-453	NA	436	144.8%
Margen EBITDA	14.96%	5.98%	8.97ppt	12.53%	2.42ppt
Margen Neto	9.79%	-4.65%	14.44ppt	4.20%	5.59ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	77.54
POTENCIAL \$PO	22.9%
POTENCIAL IPyC	10.8%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	1.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	-2.7%

José María Flores B.

jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Febrero 05, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



BACHOCO 4T 14

Sector: ALIMENTOS

Información Bursátil

Precio 05-feb-2015	\$ 60.97	Valor de Cap. (millones P\$)	\$ 36,582	No. Acciones (millones)	600.0
		Valor de Cap. (millones USD)	\$ 2,463	% Acc.en Mdo. (Free Float)	17.2%
				Acciones por ADR	6

	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
Ventas Netas	10,705.3	9,988.8	10,546.6	9,437.0	9,738.3	9,643.4	10,608.8	10,615.0	10,899.3	11.9	2.7		
Cto. de Ventas	9,135.0	8,509.8	8,040.0	8,155.5	8,524.1	7,854.1	8,151.6	8,138.2	8,376.5	(1.7)	2.9		
Utilidad Bruta	1,570.4	1,479.1	2,506.6	1,281.5	1,214.3	1,789.3	2,457.2	2,476.8	2,522.9	107.8	1.9		
Gastos Oper. y PTU	919.4	717.9	791.0	908.4	958.4	906.3	927.1	944.6	1,097.5	14.5	16.2		
EBITDA*	864.5	944.3	1,898.4	561.8	582.7	1,106.0	1,745.7	1,741.5	1,630.0	179.7	(6.4)		
Depreciación	213.5	183.1	182.9	188.7	326.8	223.1	215.6	209.3	204.6	(37.4)	(2.2)		
Utilidad Operativa	650.9	761.2	1,715.5	373.1	255.9	882.9	1,530.1	1,532.2	1,425.4	457.1	(7.0)		
CIF	46.5	19.3	31.6	60.8	0.9	50.8	60.2	53.1	68.2	NR	28.4		
Intereses Pagados	39.5	31.6	30.8	34.2	73.8	26.1	29.2	26.6	25.8	(65.1)	(3.1)		
Intereses Ganados	64.1	62.3	79.6	85.4	72.8	69.8	75.5	72.4	100.4	37.8	38.7		
Perd. Cambio	(21.9)	9.2	(17.0)	(20.4)	0.1	(9.2)	(2.3)	(9.4)	1.0	NR	NP		
Otros	43.7	(20.7)	(0.2)	30.0	1.9	16.3	16.2	16.7	(7.5)	PN	PN		
Utilidad después de CIF	697.4	780.5	1,747.1	433.9	256.8	933.7	1,590.3	1,585.3	1,493.6	481.6	(5.8)		
Subs. No Consol.	(2.8)	(2.6)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	0.1				NS			
Util. Antes de Impuestos	694.6	777.9	1,746.7	433.5	256.7	933.8	1,590.3	1,585.3	1,493.6	481.7	(5.8)		
Impuestos	140.4	140.1	374.9	80.0	709.2	274.1	501.3	461.1	426.4	(39.9)	(7.5)		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario							2.4	0.7	3.1	NS	313.5		
Utilidad Neta Mayoritaria	554.2	637.7	1,371.8	353.5	(452.5)	659.7	1,086.5	1,123.4	1,064.1	NP	(5.3)		

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.08%	7.62%	16.27%	3.95%	2.63%	9.16%	14.42%	14.43%	13.08%	10.45pp	(1.36pp)
Margen EBITDA*	8.07%	9.45%	18.00%	5.95%	5.98%	11.47%	16.46%	16.41%	14.96%	8.97pp	(1.45pp)
Margen Neto	5.18%	6.38%	13.01%	3.75%	-4.65%	6.84%	10.24%	10.58%	9.76%	14.41pp	(0.82pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.44	1.57	3.16	0.94	0.97	1.84	2.91	2.90	2.72	179.74	-6.40
Utilidad Neta por Acción	0.92	1.06	2.29	0.59	-0.75	1.10	1.81	1.87	1.77	NP	-5.28

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.66	0.77	1.46	0.43	0.45	0.85	1.34	1.30	1.11	148.30	-14.80
Utilidad Neta	0.43	0.52	1.06	0.27	-0.35	0.50	0.84	0.84	0.72	NP	-13.78

	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)													
Activo Circulante	14,381.8	14,591.2	15,177.8	14,844.3	15,324.3	15,985.3	16,942.1	18,606.3	19,889.3	29.79	6.90		
Disponible	5,141.5	6,057.6	7,813.6	7,801.0	6,716.9	6,843.6	8,716.1	9,696.6	11,067.4	64.77	14.14		
Cientes y Cts.xCob.	2,220.6	2,370.3	2,318.8	2,032.7	2,227.8	2,369.3	1,490.8	1,499.0	1,667.2	-25.16	11.22		
Inventarios	4,432.7	4,366.9	4,366.9	4,366.9	2,738.2	2,459.4	2,396.2	3,058.5	2,977.4	8.73	-2.65		
Otros Circulantes	923.3	390.1	383.6	347.6	1,217.2	1,459.9	1,840.8	1,972.3	1,774.3	45.77	-10.04		
Activos Fijos Netos	13,055.6	11,809.2	12,802.3	13,008.2	12,762.4	12,765.5	12,762.9	12,961.5	13,169.2	3.19	1.60		
Otros Activos	602.8	1,536.6	1,147.2	1,193.1	694.9	523.3	1,284.3	1,356.8	1,743.8	150.96	28.52		
Activos Totales	28,040.2	27,937.0	29,127.3	29,045.7	28,781.6	29,274.1	30,989.3	32,924.6	34,802.4	20.9	5.7		
Pasivos a Corto Plazo	4,730.3	4,274.0	4,371.4	3,951.8	4,370.8	4,159.9	4,399.7	4,958.4	5,664.0	29.59	14.23		
Proveedores	3,445.2	2,419.5	2,104.3	2,330.3	2,818.9	2,488.9	2,473.0	2,839.3	3,417.4	21.23	20.36		
Cred. Banc. y Burs	1,197.1	899.8	781.5	817.7	557.6	949.5	841.4	1,128.5	798.0	43.11	-29.29		
Impuestos por pagar		340.0	711.5	135.3	391.3	64.0	407.5	299.4	789.1	101.65	163.57		
Otros Pasivos c/Costo	88.0	614.6	774.1	668.4	603.0	657.5	677.8	691.3	659.5	9.36	-4.60		
Otros Pasivos s/Costo		4,015.1	3,987.4	3,966.1	4,259.6	4,408.1	4,703.6	4,884.2	4,753.2	11.59	-2.68		
Pasivos a Largo Plazo													
Cred. Banc. Y Burs	4,247.8	1,527.5	1,518.8	1,513.2	1,510.2	1,507.2	1,654.1	1,653.3	1,652.5	9.42	-0.05		
Otros Pasivos c/Costo	(4,344.4)	2,387.7	2,368.5	2,322.1	2,701.2	2,845.5	2,990.4	3,168.1	3,035.5	12.38	-4.18		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	96.6	99.9	100.1	130.8	48.2	55.4	59.1	62.9	65.3	35.34	3.86		
Pasivos Totales	8,951.5	8,289.1	8,358.8	7,918.0	8,630.4	8,568.0	9,103.3	9,842.7	10,417.2	20.7	5.8		
Capital Mayoritario	19,044.8	19,608.5	20,728.8	21,087.6	20,111.8	20,667.7	21,844.3	23,039.5	24,339.7	21.02	5.64		
Capital Minoritario	43.9	39.3	39.8	40.1	39.3	38.4	41.7	42.4	45.5	15.75	7.22		
Capital Consolidado	19,088.7	19,647.9	20,768.6	21,127.7	20,151.1	20,706.1	21,886.0	23,081.9	24,385.2	21.01	5.65		
Pasivo y Capital	28,040.2	27,937.0	29,127.3	29,045.7	28,781.6	29,274.1	30,989.3	32,924.6	34,802.4	20.9	5.7		

Razones Financieras

Flujo de Efectivo	767.9	816.3	1,562.9	552.8	(125.7)	887.5	1,305.7	1,338.1	1,271.3	NP	-4.99
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.02%	4.15%	2.62%	5.97%	-0.62%	4.29%	5.97%	5.80%	5.21%	5.84pp	(0.58pp)
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	20.22%	18.01%	21.46%	18.46%	276.25%	29.35%	31.53%	29.09%	28.55%	(247.70pp)	(0.54pp)
EBITDA* / Activo Total	3.04x	3.41x	2.46x	2.65x	2.88x	3.25x	3.31x	3.14x	2.99x	3.69	-4.78
Deuda Neta / EBITDA*	12.19%	12.86%	16.94%	15.00%	14.40%	14.28%	13.08%	16.49%	16.89%	2.50pp	0.41pp
Deuda Neta / Cap. Cont.	5.05x	3.83x	(1.12x)	(0.38x)	0.28x	0.54x	1.29x	0.54x	0.20x	-29.13	-62.89
	-20.71%	-6.32%	-15.14%	-14.90%	-9.67%	-7.44%	-14.76%	-16.23%	-22.89%	(13.22pp)	(6.66pp)

Fuente: Bx+, BMV



BACHOCO

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	39,710.7	100.0%	41,766.5	100.0%	5.2%
Cto. de Ventas	33,176.6	83.5%	32,520.4	77.9%	-2.0%
Utilidad Bruta	6,534.1	16.5%	9,246.1	22.1%	41.5%
Gastos Oper. y PTU	3,260.3	8.2%	3,875.5	9.3%	18.9%
EBITDA*	4,090.5	10.3%	5,370.7	12.9%	31.3%
Depreciación	816.7	2.1%			NS
Utilidad Operativa	3,273.8	8.2%	5,370.7	12.9%	64.0%
CIF Neto	118.4	0.3%	232.2	0.6%	96.1%
Intereses Pagados	165.1	0.4%	107.7	0.3%	-34.8%
Intereses Ganados	300.6	0.8%	318.1	0.8%	5.8%
Perd. Cambio	(28.1)	-0.1%	(19.9)	0.0%	NN
Otros	10.9	0.0%	41.6	0.1%	280.5%
Utilidad después CIF	3,392.2	8.5%	5,602.9	13.4%	65.2%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	3,392.2	8.5%	5,602.9	13.4%	65.2%
Impuestos	1,350.4	3.4%	1,663.0	4.0%	23.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	3.4	0.0%	6.2	0.0%	83.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,038.4	5.1%	3,933.7	9.4%	93.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Eflo.	2,872.5	7.2%	3,949.1	9.5%	37.5%

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	15,324.3	53.2%	19,889.3	57.1%	29.8%
Disponible	6,716.9	23.3%	11,067.4	31.8%	64.8%
Clientes y Cts.xCob.	2,227.8	7.7%	1,667.2	4.8%	-25.2%
Inventarios	2,738.2	9.5%	2,977.4	8.6%	8.7%
Otros Circulantes	1,217.2	4.2%	1,774.3	5.1%	45.8%
Activos Fijos Netos	12,762.4	44.3%	13,169.2	37.8%	3.2%
Otros Activos	694.9	2.4%	1,743.8	5.0%	151.0%
Activos Totales	28,781.6	100.0%	34,802.4	100.0%	20.9%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	4,370.8	15.2%	5,664.0	16.3%	29.6%
Proveedores	2,818.9	9.8%	3,417.4	9.8%	21.2%
Cred. Banc y Burs	557.6	1.9%	798.0	2.3%	43.1%
Impuestos por pagar	391.3	1.4%	789.1	2.3%	101.6%
Otros Pasivos c/Costo	603.0	2.1%	659.5	1.9%	9.4%
Pasivos a Largo Plazo	4,259.6	14.8%	4,753.2	13.7%	11.6%
Cred. Banc y Burs	1,510.2	5.2%	1,652.5	4.7%	9.4%
Otros Pasivos c/Costo	2,701.2	9.4%	3,035.5	8.7%	12.4%
Otros Pasivos s/Costo	48.2	0.2%	65.3	0.2%	35.3%
Pasivos Totales	8,630.4	30.0%	10,417.2	29.9%	20.7%
Capital Mayoritario	20,111.8	69.9%	24,339.7	69.9%	21.0%
Capital Minoritario	39.3	0.1%	45.5	0.1%	15.8%
Capital Consolidado	20,151.1	70.0%	24,385.2	70.1%	21.0%
Pasivo y Capital	28,781.6	100.0%	34,802.4	100.0%	20.9%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	9,738.3	100%	10,899.3	100%	11.9%
Cto. de Ventas	8,524.1	87.5%	8,376.5	76.9%	-1.7%
Utilidad Bruta	1,214.3	12.5%	2,522.9	23.1%	107.8%
Gastos Oper. y PTU	958.4	9.8%	1,097.5	10.1%	14.5%
EBITDA*	582.7	6%	1,630.0	15%	179.7%
Depreciación	326.8	3.4%	204.6	1.9%	-37.4%
Utilidad Operativa	255.9	2.6%	1,425.4	13.1%	457.1%
CIF Neto	0.9	0.0%	68.2	0.6%	NR
Intereses Pagados	73.8	0.8%	25.8	0.2%	-65.1%
Intereses Ganados	72.8	0.7%	100.4	0.9%	37.8%
Perd. Cambio	0.1	0.0%	1.0	0.0%	NR
Otros	1.9	0.0%	-7.5	-0.1%	PN
Utilidad después CIF	256.8	2.6%	1,493.6	13.7%	481.6%
Subs. No Consol.	-0.1	0.0%			NS
Utilidad antes de Imp.	256.7	2.6%	1,493.6	13.7%	481.7%
Impuestos	709.2	7.3%	426.4	3.9%	-39.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			3.1	0.0%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	-452.5	-4.6%	1,064.1	9.8%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Eflo.	1,394.0	14.3%	1,271.3	11.7%	-8.8%

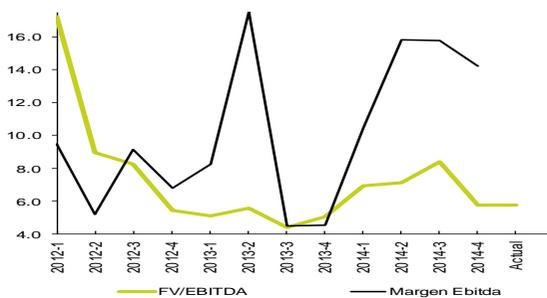
Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.51x	3.51x	0.16%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.09x	(0.03x)	PN
EBITDA* / Cap. Cont.	20.30%	22.02%	1.73pp
EBITDA* / Activo Total	14.40%	16.89%	2.50pp
Cobertura Interes	(30.18x)	(25.53x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	50.64%	54.37%	3.73pp
Cobertura (Liquidez)	4.97x	3.00x	-39.78%
Pasivo Moneda Ext.	4.67%	2.12%	(2.54pp)
Tasa de Impuesto	39.81%	29.68%	(10.13pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.28x	0.20x	-29.13%

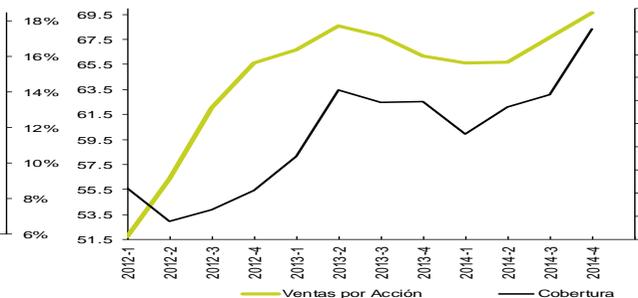
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		6.56	4.03	62.75%				
EBITDA*		8.95	8.51	5.13%				
UOPA		8.95	7.00	27.84%				
FEPA		6.55	5.53	18.49%				
VLA		40.57	38.40	5.64%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		9.30x	22.87x	-59.34%	15.13x	-38.55%	20.74x	-55.17%
FV/Ebitda*		5.78x	12.46x	-53.57%	5.49x	-5.42%	7.05x	-17.99%
P/UO		6.81x	13.57x	-49.81%	8.71x	-21.78%	0.67x	918.35%
P/FE		9.31x	13.81x	-32.61%	11.03x	-15.60%	9.60x	-3.09%
P/VL		1.50x	3.20x	-53.09%	1.59x	-5.34%	1.23x	22.19%

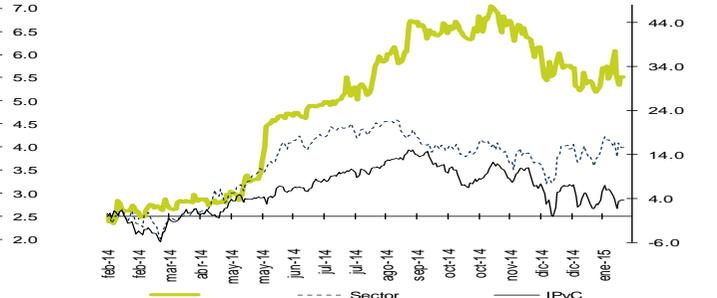
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



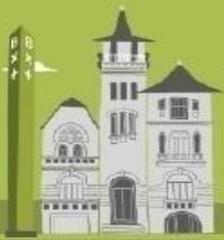
Ventas por Acción y Cobertura



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



PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudieran tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria 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	icerezo@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
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	Gerente Economía / México	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico / Estados Unidos	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria 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	mmsuarezh@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	glesdesma@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