

¡BursaTris! 4T14

RASSINI: BUEN CIERRE DE AÑO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Rassini reportó sus resultados financieros del 4T14. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 12.2% y 56.1%, respectivamente. Calificamos el reporte como positivo ya que, respecto de nuestros estimados, los Ingresos resultaron en línea mientras que el Ebitda fue superior. **Rassini forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. Nuestro Precio Objetivo de P\$32.1 implica un potencial de 4.0% vs 4.7% del IPyC para el mismo periodo.**

CONCLUSIÓN

Con este reporte, Rassini cumplió nuestras expectativas para 2014, un año de transición para la empresa en donde logró los mejores resultados de su historia y cambió por completo su situación financiera tras pagar anticipadamente gran parte de su deuda recibiendo mejoras sustanciales en sus calificaciones crediticias. Lo anterior pone a la empresa en una posición de mayor solidez la cual podrá beneficiarse aún más por una industria que se encuentra en crecimiento especialmente en EUA (principal mercado Rassini) presentando el mejor desempeño desde la crisis de 2008.

Estaremos participando en la llamada de resultados de hoy para tener mayor detalle sobre el reporte y la perspectiva de la emisora para los próximos cinco años con especial atención en la entrada de nuevas armadoras en México y su relación con Rassini (nuevos contratos). De existir información nueva que podamos incorporar al modelo, estaremos revisando nuestro PO'15.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: La variación en las Ventas se explica por el efecto neo entre el aumento de 25.5% en los ingresos de la división de Norteamérica (80% del total) y una disminución de 27.5% en la división de Brasil (20% del total).

Ebitda: La mayor variación respecto de las Ventas, se debe principalmente a una mayor amortización y depreciación vs. el 4T13. Los costos y gastos generales se mantuvieron sin cambios relevantes.

Utilidad Neta: El incremento se explica por un menor gasto financiero derivado del prepago de la deuda a lo largo de 2014, además de una disminución en los impuestos.

Rassini - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	2,841	2,533	12.2%	2,798	1.5%
Utilidad de Operación	174	164	5.9%	237	-26.8%
EBITDA	342	219	56.1%	323	5.9%
Utilidad Neta	148	-181	NP	130	13.8%
<i>Margen de Operación</i>	6.1%	6.5%	-0.4 ppt	8.5%	-2.4 ppt
<i>Margen Ebitda</i>	12.4%	8.6%	3.8 ppt	11.5%	0.9 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	32.10
POTENCIAL \$PO	4.0%
POTENCIAL IPyC	4.7%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	16.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.9%

José María Flores B.

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

Febrero 27, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



RASSINI 4T 14

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil												
Precio 26-feb-2015	\$	30.88		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	5,502		No. Acciones (millones)		178.2		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	367		% Acc.en Mdo. (Free Float)		45.0%		
								Acciones por ADR		N.A.		

	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	2,248.4	2,497.2	2,591.1	2,740.8	2,532.7	3,001.3	3,070.4	2,987.1	2,841.5	12.2	(4.9)		
Cto. de Ventas	1,905.9	2,075.8	2,189.6	2,281.5	2,151.7	2,523.2	2,555.2	2,544.9	2,456.4	14.2	(3.5)		
Utilidad Bruta	342.5	421.4	401.6	459.3	381.0	478.1	515.1	442.3	385.1	1.1	(12.9)		
Gastos Oper. y PTU	137.1	164.0	169.6	169.5	217.0	163.9	189.3	195.0	211.3	(2.6)	8.4		
EBITDA*	292.5	340.0	321.3	382.5	218.6	399.0	416.8	348.9	341.9	56.4	(2.0)		
Depreciación	87.2	82.6	89.3	92.7	54.6	84.8	91.0	101.6	168.1	208.0	65.4		
Utilidad Operativa	205.3	257.4	232.0	289.8	164.0	314.2	325.9	247.3	173.8	5.9	(29.7)		
CIF	(108.0)	(81.5)	(89.6)	(85.9)	(84.9)	(71.1)	(79.6)	231.1	(49.8)	NN	PN		
Intereses Pagados	88.1	77.0	88.0	84.7	71.0	71.3	77.4	82.6	59.8	(15.8)	(27.6)		
Intereses Ganados	4.0	1.2	4.1	4.4	6.0	4.0	2.6	3.7	3.5	(42.2)	(4.5)		
Perd. Cambio													
Otros	(24.0)	(5.7)	(5.7)	(5.6)	(20.0)	(3.8)	(4.9)	310.1	6.5	NP	(97.9)		
Utilidad después de CIF	97.3	175.9	142.4	203.9	79.1	243.1	246.2	478.4	124.0	56.7	(74.1)		
Subs. No Consol.						3.2	4.7	4.1	4.8	NS	16.0		
Util. Antes de Impuestos	97.3	175.9	142.4	203.9	79.1	246.4	250.9	482.5	128.8	62.8	(73.3)		
Impuestos	84.3	40.6	212.1	169.1	257.1	72.4	90.0	96.9	(19.8)	PN	PN		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	21.9	21.6	23.1	17.2	3.1	2.3	4.7	3.9	(6.4)	PN	PN		
Utilidad Neta Mayoritaria	(8.9)	113.7	(92.9)	17.6	(181.2)	171.7	156.1	381.7	155.0	NP	(59.4)		

Márgenes Financieros

Margen Operativo	9.13%	10.31%	8.95%	10.57%	6.48%	10.47%	10.61%	8.28%	6.12%	(0.36pp)	(2.16pp)
Margen EBITDA*	13.01%	13.61%	12.40%	13.96%	8.63%	13.29%	13.58%	11.68%	12.03%	3.40pp	0.35pp
Margen Neto	-0.40%	4.55%	-3.58%	0.64%	-7.15%	5.72%	5.08%	12.78%	5.46%	12.61pp	(7.32pp)

Información Trimestral por acción

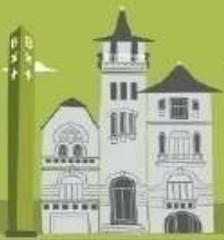
EBITDA* por Acción	1.64	1.91	1.80	2.15	1.23	2.24	2.34	1.96	1.92	56.38	-2.01
Utilidad Neta por Acción	-0.05	0.64	-0.52	0.10	-1.02	0.96	0.88	2.14	0.87	NP	-59.39

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

EBITDA*	0.13	0.15	0.14	0.16	0.09	0.17	0.18	0.15	0.13	38.81	-10.81
Utilidad Neta	-0.00	0.05	-0.04	0.01	-0.08	0.07	0.07	0.16	0.06	NP	-63.03

	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	2,254.6	2,454.0	2,661.8	2,765.3	2,400.6	2,818.2	2,746.5	3,057.4	3,344.1	39.30	9.38		
Disponible	499.2	550.0	688.0	652.8	624.7	497.8	583.5	766.5	845.2	35.30	10.27		
Cientes y Cts.xCob.	1,095.2	1,231.8	1,277.9	1,443.5	1,042.4	1,562.5	1,362.9	1,490.3	1,654.4	58.72	11.01		
Inventarios	625.1	629.9	662.3	630.1	704.1	724.0	764.5	740.1	812.0	15.31	9.70		
Otros Circulantes	35.2	42.4	33.6	38.9	29.4	33.9	35.7	60.4	32.6	10.62	-46.13		
Activos Fijos Netos	6,093.7	5,896.4	6,332.0	6,294.5	6,354.2	6,309.0	6,141.6	6,299.4	6,799.9	7.02	7.95		
Otros Activos	375.8	365.2	388.0	404.2	418.8	476.6	497.6	511.3	573.4	36.91	12.14		
Activos Totales	8,724.1	8,715.7	9,381.9	9,464.0	9,173.5	9,603.8	9,385.8	9,868.0	10,717.4	16.8	8.6		
Pasivos a Corto Plazo	2,252.8	2,501.3	2,800.2	2,913.8	3,618.4	3,904.1	3,632.0	3,598.9	3,842.0	6.18	6.76		
Proveedores	1,075.0	1,208.9	1,394.7	1,457.4	1,498.5	1,808.7	1,841.9	1,834.3	1,935.7	29.17	5.53		
Cred. Banc. y Burs	629.9	653.3	659.1	645.7	1,299.5	1,318.6	1,075.3	892.3	974.9	-24.98	9.26		
Impuestos por pagar	182.5	250.6	248.8	296.2	379.6	325.0	276.4	304.0	337.1	-11.22	10.87		
Otros Pasivos c/Costo	9.1	15.8	16.5	16.5	43.7	42.6	47.4	50.9	57.1	30.60	12.15		
Otros Pasivos s/Costo	356.4	372.6	481.1	497.9	397.0	409.2	390.9	517.4	537.3	35.34	3.86		
Pasivos a Largo Plazo	3,921.8	3,621.9	4,006.5	4,050.5	3,281.5	3,269.8	3,119.1	3,276.4	3,641.2	10.96	11.13		
Cred. Banc. Y Burs	2,532.5	2,333.7	2,629.3	2,551.2	1,631.7	1,629.7	1,668.3	1,757.1	1,940.6	18.93	10.44		
Otros Pasivos c/Costo	1,081.9	972.0	1,052.6	1,168.4	1,305.7	1,285.8	1,082.5	1,139.0	1,276.4	-2.24	12.07		
Otros Pasivos no circulantes	307.5	316.2	324.5	330.9	344.2	354.3	368.2	380.3	424.2	23.24	11.54		
Pasivos Totales	6,174.6	6,123.2	6,806.7	6,964.3	6,899.9	7,174.0	6,751.0	6,875.2	7,483.2	8.5	8.8		
Capital Mayoritario	2,108.4	2,162.9	2,143.2	2,087.5	1,930.9	2,074.8	2,292.3	2,718.4	2,967.3	53.68	9.16		
Capital Minoritario	441.0	429.5	432.0	412.1	342.7	355.1	342.4	274.4	266.8	-22.15	-2.76		
Capital Consolidado	2,549.5	2,592.4	2,575.2	2,499.6	2,273.6	2,429.9	2,634.7	2,992.8	3,234.2	42.25	8.06		
Pasivo y Capital	8,724.1	8,715.7	9,381.9	9,464.0	9,173.5	9,603.8	9,385.8	9,868.0	10,717.4	16.8	8.6		

	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)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo	100.2	217.9	19.6	127.4	(123.4)	258.8	251.8	487.2	316.7	NP	-34.99		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.93%	8.40%	0.76%	5.10%	-5.43%	10.65%	9.56%	16.28%	9.79%	15.22pp	(6.49pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	86.63%	23.08%	149.00%	82.96%	325.02%	29.38%	35.89%	20.08%	-15.41%	(340.43pp)	(35.49pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.72x	0.73x	0.71x	0.73x	0.47x	0.54x	0.55x	0.64x	0.66x	40.57	2.36		
EBITDA* / Activo Total	12.79%	14.22%	13.82%	14.95%	14.11%	14.43%	15.10%	14.31%	15.15%	1.04pp	0.84pp		
Deuda Neta / EBITDA*	3.99x	1.20x	3.28x	(0.25x)	2.53x	2.65x	2.20x	2.74x	2.62x	3.75	-4.37		
Deuda Neta / Cap. Cont.	147.25%	132.11%	142.50%	149.19%	160.80%	155.52%	124.88%	102.67%	105.24%	(55.55pp)	2.57pp		



RASSINI

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	10,361.8	100.0%	11,900.3	100.0%	14.8%
Cto. de Ventas	8,698.6	83.9%	10,079.7	84.7%	15.9%
Utilidad Bruta	1,663.3	16.1%	1,820.6	15.3%	9.5%
Gastos Oper. y PTU	720.1	6.9%	759.5	6.4%	5.5%
EBITDA*	1,262.4	12.2%	1,506.6	12.7%	19.3%
Depreciación	319.2	3.1%	445.5	3.7%	39.6%
Utilidad Operativa	943.2	9.1%	1,061.1	8.9%	12.5%
CIF Neto	(342.0)	-3.3%	30.7	0.3%	NP
Intereses Pagados	320.7	3.1%	291.0	2.4%	-9.3%
Intereses Ganados	15.7	0.2%	13.8	0.1%	-12.5%
Perd. Cambio					
Otros	(37.0)	-0.4%	307.9	2.6%	NP
Utilidad después CIF	601.2	5.8%	1,091.8	9.2%	81.6%
Subs. No Consol.			16.8	0.1%	NS
Utilidad antes de Imp.	601.2	5.8%	1,108.5	9.3%	84.4%
Impuestos	679.0	6.6%	239.5	2.0%	-64.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	65.1	0.6%	4.6	0.0%	-93.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	(142.8)	-1.4%	864.5	7.3%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	241.4	2.3%	1,331.3	11.2%	451.4%

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	2,400.6	26.2%	3,344.1	31.2%	39.3%
Cientes y Cts.xCob.	624.7	6.8%	845.2	7.9%	35.3%
Inventarios	1,042.4	11.4%	1,654.4	15.4%	58.7%
Otros Circulantes	704.1	7.7%	812.0	7.6%	15.3%
Activos Fijos Netos	29.4	0.3%	32.6	0.3%	10.6%
Activos Fijos Netos	6,354.2	69.3%	6,799.9	63.4%	7.0%
Otros Activos	418.8	4.6%	573.4	5.3%	36.9%
Activos Totales	9,173.5	100.0%	10,717.4	100.0%	16.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	3,618.4	39.4%	3,842.0	35.8%	6.2%
Cred. Banc y Burs	1,498.5	16.3%	1,935.7	18.1%	29.2%
Impuestos por pagar	1,299.5	14.2%	974.9	9.1%	-25.0%
Otros Pasivos c/Costo	379.6	4.1%	337.1	3.1%	-11.2%
Otros Pasivos s/Costo	43.7	0.5%	57.1	0.5%	30.6%
Pasivos a Largo Plazo	3,281.5	35.8%	3,641.2	34.0%	11.0%
Cred. Banc y Burs	397.0	4.3%	537.3	5.0%	35.3%
Otros Pasivos c/Costo	1,631.7	17.8%	1,940.6	18.1%	18.9%
Otros Pasivos s/Costo	1,305.7	14.2%	1,276.4	11.9%	-2.2%
Otros Pasivos no Circulantes	344.2	3.8%	424.2	4.0%	23.2%
Pasivos Totales	6,899.9	75.2%	7,483.2	69.8%	8.5%
Capital Mayoritario	1,930.9	21.0%	2,967.3	27.7%	53.7%
Capital Minoritario	342.7	3.7%	266.8	2.5%	-22.1%
Capital Consolidado	2,273.6	24.8%	3,234.2	30.2%	42.2%
Pasivo y Capital	9,173.5	100.0%	10,717.4	100.0%	16.8%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,532.7	100%	2,841.5	100%	12.2%
Cto. de Ventas	2,151.7	85.0%	2,456.4	86.4%	14.2%
Utilidad Bruta	381.0	15.0%	385.1	13.6%	1.1%
Gastos Oper. y PTU	217.0	8.6%	211.3	7.4%	-2.6%
EBITDA*	218.6	9%	341.9	12%	56.4%
Depreciación	54.6	2.2%	168.1	5.9%	208.0%
Utilidad Operativa	164.0	6.5%	173.8	6.1%	5.9%
CIF Neto	-84.9	-3.4%	-49.8	-1.8%	NN
Intereses Pagados	71.0	2.8%	59.8	2.1%	-15.8%
Intereses Ganados	6.0	0.2%	3.5	0.1%	-42.2%
Perd. Cambio					
Otros	-20.0	-0.8%	6.5	0.2%	NP
Utilidad después CIF	79.1	3.1%	124.0	4.4%	56.7%
Subs. No Consol.			4.8	0.2%	NS
Utilidad antes de Imp.	79.1	3.1%	128.8	4.5%	62.8%
Impuestos	257.1	10.2%	-19.8	-0.7%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	3.1	0.1%	-6.4	-0.2%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	-181.2	-7.2%	155.0	5.5%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	203.2	8.0%	312.0	11.0%	53.5%

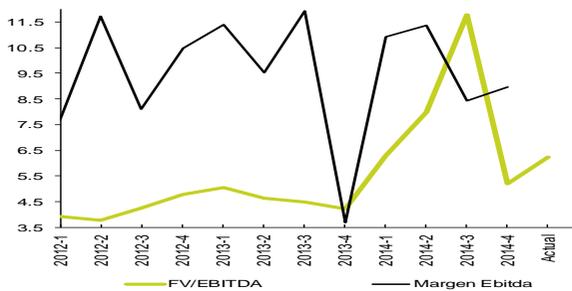
Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.66x	0.87x	31.20%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.76x	2.05x	-25.64%
EBITDA* / Cap. Cont.	55.52x	46.59x	(8.94pp)
EBITDA* / Activo Total	14.11%	15.15%	1.04pp
Cobertura Interes	4.14x	5.43x	31.28%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	52.44%	51.34%	(1.10pp)
Cobertura (Liquidez)	0.57x	0.52x	-7.95%
Pasivo Moneda Ext.	64.10%	64.19%	0.09pp
Tasa de Impuesto	112.93%	21.60%	(91.33pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.53x	2.62x	3.75%

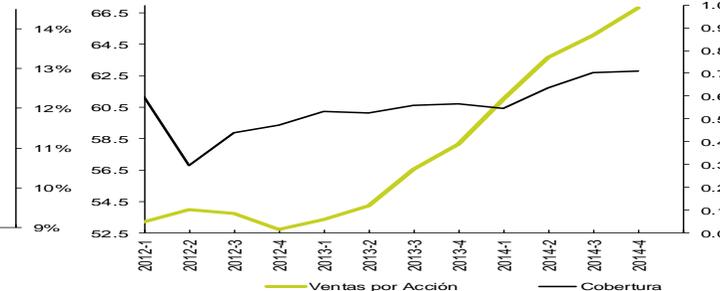
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		4.85	2.97	63.63%				
EBITDA*		8.46	7.76	8.91%				
UOPA		5.96	5.90	0.93%				
FEPa		7.38	4.91	50.34%				
VLA		16.65	15.26	9.16%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		6.36x	80.94x	-92.14%	10.41x	-38.89%	34.75x	-81.68%
FV/Ebitda*		6.24x	11.35x	-45.03%	5.92x	5.33%	5.48x	13.95%
P/UO		5.19x	11.38x	-54.45%	5.23x	-0.92%	3.87x	33.94%
P/FE		4.19x	20.27x	-79.35%	6.29x	-33.48%	8.26x	-49.34%
P/VL		1.85x	2.65x	-30.05%	2.02x	-8.39%	1.73x	7.17%

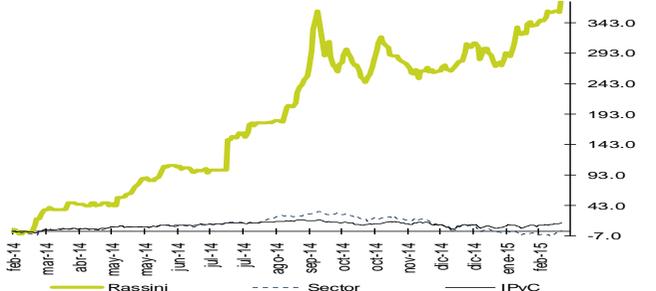
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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 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