



¡BursaTris! 4T15

GRUMA: SIN SORPRESAS

BX+

RESULTADOS

GRUMA dio a conocer sus resultados al 4T15. Los ingresos totales aumentaron 17.5% mientras que el Ebitda creció 25.4%. Las cifras reportadas resultaron en línea con los estimados de consenso. **Recordar que GRUMA no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo de Consenso es de P\$271.8 que implica un potencial de -2.5% vs. 11.2% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: El principal catalizador fue un aumento de 23% en los ingresos de la división *Gruma Corporation* (66% de los ingresos totales – incluye EUA y Europa) el cual se explica por una escalada de 6% en el volumen vendido y una depreciación de 16.9% del peso frente al dólar. Además, la división *GIMSA* (28% de los ingresos totales – incluye México) tuvo un crecimiento de 8% en ingresos derivado de un aumento de 4% en el volumen vendido y mayores precios promedio.

Ebitda: La mayor variación registrada con respecto a los ingresos, es resultado de menores costos en *Gruma Corporation* gracias a una contracción en el costo de materias primas y una mejor mezcla de ventas con productos de mayores márgenes. Esto ayudó a contrarrestar un aumento en los costos de la división *GIMSA* por la mencionada depreciación del peso vs. el dólar, sumado a mayores costos de transportación de maíz en el norte de México.

Utilidad Neta: La contracción de este rubro es consecuencia de un cargo extraordinario no monetario por P\$4,249 relacionado a la cancelación del valor en libros de las subsidiarias venezolanas *Molinos Nacionales (MONACA)* y *Derivados de Maíz Seleccionado (DEMASECA)* al considerar que ya no se cuenta con el control de dichas subsidiarias. Excluyendo dicho efecto el incremento en la utilidad fue de 13.7%.

GRUMA - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	15,164	12,907	17.5%	15,174	-0.1%
Utilidad de Operación	1,924	1,589	21.1%	1,912	0.6%
EBITDA	2,490	1,986	25.4%	2,392	4.1%
Utilidad Neta	-2,685	1,376	-295.1%	1,362	-297.1%
Mgn. EBITDA	16.4%	15.4%	1.0 ppt	15.8%	0.6 ppt
Mgn. Neto	-17.7%	10.7%	-28.4 ppt	9.0%	-26.7 ppt

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	271.8
POTENCIAL \$PO	-2.5%
POTENCIAL IPyC	11.2%
PESO EN IPyC	1.5%
VAR PRECIO EN EL AÑO	15.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.5%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 25, 2016

@AyEVeporMas

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!

OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

GRUMA

Sector: ALIMENTOS

Información Bursátil

Subdirector Finanzas Corpor	Precio 25-feb-2016	277.3	No. Acciones (millones)	432.7
Ing. Rogelio Sánchez	Valor de Cap. (millones P\$)	119,992.7	% Acc.en Mdo. (Free Float)	38.6%
(81) 8399 3312	Valor de Cap. (millones USD)	6,603.2	Acciones por ADR	4
rsanchez@gruma.com				

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	12,250.1	12,066.3	12,296.6	12,665.4	12,907.0	13,522.5	14,280.0	15,312.7	15,163.9	17.5	(1.0)	
Cto. de Ventas	7,985.9	7,756.5	7,807.3	7,978.7	8,032.3	8,511.6	8,854.5	9,425.1	9,146.6	13.9	(3.0)	
Utilidad Bruta	4,264.2	4,309.8	4,489.3	4,686.8	4,874.7	5,010.9	5,425.4	5,887.6	6,017.3	23.4	2.2	
Gastos Oper. y PTU	2,966.5	2,952.6	2,981.2	3,118.0	3,285.9	3,396.2	3,585.8	3,897.9	4,093.3	24.6	5.0	
EBITDA*	1,711.2	1,725.6	1,852.8	1,929.5	1,985.5	1,995.3	2,241.7	2,411.9	2,490.2	25.4	3.2	
Depreciación	413.5	368.4	344.7	360.7	396.7	380.6	402.1	422.3	566.2	42.7	34.1	
Utilidad Operativa	1,297.6	1,357.2	1,508.1	1,568.8	1,588.8	1,614.7	1,839.6	1,989.6	1,924.0	21.1	(3.3)	
CIF	(271.4)	(273.0)	(192.0)	(205.0)	(435.4)	(82.7)	(59.0)	(87.7)	(93.8)	NN	NN	
Intereses Pagados	216.3	214.6	203.6	180.1	374.5	109.0	113.9	131.5	131.2	(65.0)	(0.2)	
Intereses Ganados	4.8	4.5	3.7	3.4	10.0	4.5	4.4	5.3	6.1	(38.4)	16.6	
Perd. Cambio	26.2	44.0	(42.2)	(20.1)	(54.1)	40.1	20.6	55.9	(13.3)	NN	PN	
Otros	(86.2)	(106.9)	50.2	(8.1)	(16.8)	(18.3)	29.9	(17.4)	44.6	NP	NP	
Utilidad después de CIF	1,026.2	1,084.2	1,316.1	1,363.8	1,153.3	1,532.0	1,780.7	1,902.0	1,830.2	58.7	(3.8)	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	1,026.2	1,084.2	1,316.1	1,363.8	1,153.3	1,532.0	1,780.7	1,902.0	1,830.2	58.7	(3.8)	
Impuestos	(1,048.1)	367.1	218.8	236.0	237.6	464.2	558.2	452.0	172.2	(27.6)	(61.9)	
Part. Extraord.	82.2	(69.9)	104.4	87.5	476.8	(16.5)	(66.8)	18.6	(4,249.1)	PN	PN	
Interés Minoritario	59.4	25.3	66.9	60.8	16.4	68.8	74.4	85.3	94.2	473.3	10.4	
Utilidad Neta Mayoritaria	2,097.1	621.9	1,134.8	1,154.5	1,376.1	982.5	1,081.3	1,383.2	(2,685.3)	PN	PN	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	10.59%	11.25%	12.26%	12.39%	12.31%	11.94%	12.88%	12.99%	12.69%	0.38pp	(0.31pp)
Margen EBITDA*	13.97%	14.30%	15.07%	15.23%	15.38%	14.76%	15.70%	15.75%	16.42%	1.04pp	0.67pp
Margen Neto	17.12%	5.15%	9.23%	9.12%	10.66%	7.27%	7.57%	9.03%	-17.71%	(28.37pp)	(26.74pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.95	3.99	4.28	4.46	4.59	4.61	5.18	5.57	5.75	25.42	3.25
Utilidad Neta por Acción	4.85	1.44	2.62	2.67	3.18	2.27	2.50	3.20	-6.21	PN	PN

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

EBITDA*	1.21	1.22	1.32	1.33	1.24	1.21	1.32	1.32	1.34	7.46	1.57
Utilidad Neta	1.48	0.44	0.81	0.79	0.86	0.60	0.64	0.76	-1.44	PN	PN

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	18,336.1	17,645.1	19,174.2	18,747.2	18,514.0	15,896.1	17,851.0	19,724.6		NS	NS		
Disponible	1,338.6	1,111.9	1,187.2	1,297.1	2,919.1	1,486.8	2,368.5	2,474.8		NS	NS		
Clientes y Cts.xCob.	8,961.9	8,774.8	6,744.1	6,927.1	7,427.9	7,449.8	7,627.3	8,562.6		NS	NS		
Inventarios	7,644.1	7,439.7	7,352.7	6,194.3	7,816.8	6,584.3	7,276.6	8,089.8		NS	NS		
Otros Circulantes	391.6	318.7	3,890.2	4,328.6	350.3	375.2	578.6	597.4		NS	NS		
Activos Fijos Netos	18,502.5	18,458.9	17,353.6	17,435.5	22,280.5	19,957.2	20,095.3	21,483.1		NS	NS		
Otros Activos	5,770.0	5,728.5	5,876.5	5,825.8	3,538.5	5,876.9	6,654.6	6,758.9		NS	NS		
Activos Totales	42,608.6	41,832.6	42,404.4	42,008.5	44,333.0	41,730.2	44,600.9	47,966.6		NS	NS		
Pasivos a Corto Plazo	11,350.4	9,884.4	9,315.2	10,017.9	11,667.1	8,730.7	12,162.5	12,168.4		NS	NS		
Proveedores	3,547.5	2,980.2	3,827.0	3,353.8	3,914.3	3,040.2	4,257.5	4,489.0		NS	NS		
Cred. Banc. y Burs	3,275.9	2,698.7	1,934.2	1,966.1	2,660.0	1,805.5	2,485.2	2,133.9		NS	NS		
Impuestos por pagar	1,928.1	1,466.7	314.6	342.1	537.8	676.6	317.5	343.6		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	2,599.0	2,738.9	3,239.5	4,355.9	4,554.9	3,208.5	5,102.3	5,201.9		NS	NS		
Pasivos a Largo Plazo	16,831.3	16,911.4	16,942.8	15,661.4	14,072.0	14,038.2	12,610.1	14,523.5		NS	NS		
Cred. Banc. Y Burs	13,096.4	13,176.2	13,124.5	11,800.4	10,494.4	9,604.8	8,901.8	10,580.1		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo	2,046.1	2,060.0	2,115.0	2,135.7	2,370.9	2,334.0	2,437.5	2,778.4		NS	NS		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	1,688.8	1,675.2	1,703.2	1,725.2	1,206.7	2,099.3	1,270.8	1,164.9		NS	NS		
Pasivos Totales	28,181.8	26,795.9	26,258.0	25,679.3	25,739.1	22,768.9	24,772.6	26,691.9		NS	NS		
Capital Mayoritario	12,973.1	13,607.6	14,667.2	14,820.3	17,034.2	17,372.1	18,249.6	19,774.5		NS	NS		
Capital Minoritario	1,453.8	1,429.1	1,479.2	1,508.9	1,559.7	1,589.2	1,578.7	1,500.3		NS	NS		
Capital Consolidado	14,426.9	15,036.7	16,146.4	16,329.2	18,593.9	18,961.3	19,828.3	21,274.8		NS	NS		
Pasivo y Capital	42,608.6	41,832.6	42,404.4	42,008.5	44,333.0	41,730.2	44,600.9	47,966.6		NS	NS		

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	2,552.8	985.2	1,576.3	1,589.6	1,821.4	1,403.5	1,546.2	1,858.0		NS	NS		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	17.69%	6.55%	9.76%	9.73%	9.80%	7.40%	7.80%	8.73%		NS	NS		
Tasa Efectiva de Impuestos	-102.13%	33.86%	16.63%	17.31%	20.61%	30.30%	31.35%	23.76%	9.41%	(11.20pp)	(14.36pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.94x	1.03x	1.27x	1.25x	0.92x	1.07x	0.87x	0.96x		NS	NS		
EBITDA* / Activo Total	13.49%	15.22%	16.01%	16.82%	17.21%	18.56%	18.67%	19.12%	40.45%	23.23pp	21.33pp		
Deuda Neta / EBITDA*	4.68x	1.74x	2.80x	(0.31x)	1.53x	1.65x	1.42x	1.85x	1.05x	-31.26	-43.20		
Deuda Neta / Cap. Cont.	118.39%	111.88%	99.01%	89.44%	67.80%	64.64%	57.78%	61.19%		NS	NS		

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	49,935.3	100.0%	58,279.0	100.0%	16.7%
Cto. de Ventas	31,574.8	63.2%	35,937.9	61.7%	13.8%
Utilidad Bruta	18,360.6	36.8%	22,341.1	38.3%	21.7%
Gastos Oper. y PTU	12,337.7	24.7%	14,973.2	25.7%	21.4%
EBITDA*	7,483.4	15.0%	8,966.3	15.4%	19.8%
Depreciación	1,460.5	2.9%	1,598.3	2.7%	9.4%
Utilidad Operativa	6,022.9	12.1%	7,367.9	12.6%	22.3%
CIF Neto	(1,105.4)	-2.2%	(323.1)	-0.6%	NN
Intereses Pagados	972.9	1.9%	485.6	0.8%	-50.1%
Intereses Ganados	21.5	0.0%	20.3	0.0%	-5.3%
Perd. Cambio	(72.4)	-0.1%	103.3	0.2%	NP
Otros	(81.6)	-0.2%	38.8	0.1%	NP
Utilidad después CIF	4,917.5	9.8%	7,044.8	12.1%	43.3%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	4,917.5	9.8%	7,044.8	12.1%	43.3%
Impuestos	1,059.6	2.1%	1,646.4	2.8%	55.4%
Part. Extraord.	598.9	1.2%	(4,313.8)	-7.4%	PN
Interés Minoritario	169.5	0.3%	322.8	0.6%	90.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,287.3	8.6%	761.8	1.3%	-82.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	5,361.4	10.7%			NS

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	18,514.0	41.8%			NS
Disponible	2,919.1	6.6%			NS
Clientes y Cts.xCob.	7,427.9	16.8%			NS
Inventarios	7,816.8	17.6%			NS
Otros Circulantes	350.3	0.8%			NS
Activos Fijos Netos	22,280.5	50.3%			NS
Otros Activos	3,538.5	8.0%			NS
Activos Totales	44,333.0	100.0%			NS
Pasivos a Corto Plazo	11,667.1	26.3%			NS
Proveedores	3,914.3	8.8%			NS
Cred. Banc y Burs	2,660.0	6.0%			NS
Impuestos por pagar	537.8	1.2%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	4,554.9	10.3%			NS
Pasivos a Largo Plazo	14,072.0	31.7%			NS
Cred. Banc y Burs	10,494.4	23.7%			NS
Otros Pasivos c/Costo	2,370.9	5.3%			NS
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,206.7	2.7%			NS
Pasivos Totales	25,739.1	58.1%			NS
Capital Mayoritario	17,034.2	38.4%			NS
Capital Minoritario	1,559.7	3.5%			NS
Capital Consolidado	18,593.9	41.9%			NS
Pasivo y Capital	44,333.0	100.0%			NS

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	12907.009	100.0%	15,163.9	100.0%	17.5%
Cto. de Ventas	8,032.3	62.2%	9,146.6	60.3%	13.9%
Utilidad Bruta	4,874.7	37.8%	6,017.3	39.7%	23.4%
Gastos Oper. y PTU	3,285.9	25.5%	4,093.3	27.0%	24.6%
EBITDA*	1,985.5	15%	2,490.2	16%	25.4%
Depreciación	396.7	3.1%	566.2	3.7%	42.7%
Utilidad Operativa	1,588.8	12.3%	1,924.0	12.7%	21.1%
CIF Neto	-435.4	-3.4%	-93.8	-0.6%	NN
Intereses Pagados	374.5	2.9%	131.2	0.9%	-65.0%
Intereses Ganados	10.0	0.1%	6.1	0.0%	-38.4%
Perd. Cambio	-54.1	-0.4%	-13.3	-0.1%	NN
Otros	-16.8	-0.1%	44.6	0.3%	NP
Utilidad después CIF	1,153.3	8.9%	1,830.2	12.1%	58.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de imp.	1,153.3	8.9%	1,830.2	12.1%	58.7%
Impuestos	237.6	1.8%	172.2	1.1%	-27.6%
Part. Extraord.	476.8	3.7%	-4,249.1	-28.0%	PN
Interés Minoritario	16.4	0.1%	94.2	0.6%	473.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,376.1	10.7%	(2,685.3)	-17.7%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

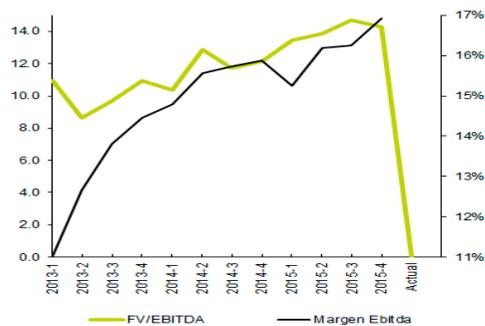
	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	6,303.8	48.8%			NS

	4T 14	4T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP		1.59x	NS
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.		1.23x	NS
EBITDA* / Cap. Cont.		40.25%	#/VALOR!
EBITDA* / Activo Total		17.21%	40.45%
Cobertura Interes		7.87x	19.27x
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)		45.33%	S.D.
Cobertura (Liquidez)		0.70x	27.39x
Pasivo Moneda Ext.		69.98%	(69.98pp)
Tasa de Impuesto		21.55%	23.37%
Deuda Neta / EBITDA*		1.53x	1.05x

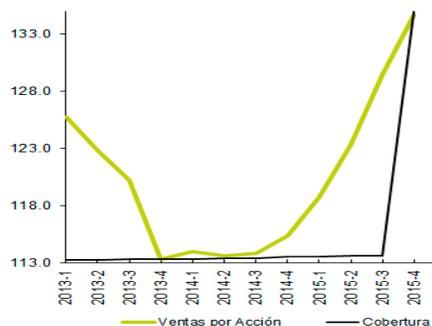
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	1.76	11.15	-84.21%
EBITDA*	20.72	19.88	4.23%
UOPA	17.03	16.25	4.77%
FEPA	#/DIV/0!	13.37	
VLA		45.70	NS
Múltiplos			
	Actual	Sector	Var.
P/U	157.51x	28.80x	446.96%
FV/Ebitda*		13.50x	NS
P/UO	16.29x	15.12x	7.73%
P/FE	#/DIV/0!	15.83x	20.74x
P/ML		3.37x	NS
			Trim. Ant.
			Var.
			Prom. 3A
			Var.

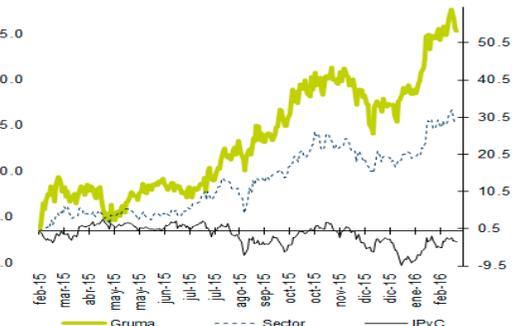
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porqué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com