

¡BursaTris! 1T14

HERDEZ: APOYA NUTRISA

GRUPO FINANCIERO
Bx+

RESULTADOS

Herdez reportó sus resultados financieros del 1T14 presentando crecimientos en Ventas y Ebitda de 9.4% y 11.3% respectivamente. Estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados de consenso. **Recordamos que Herdez no forma parte de nuestro Portafolio BX+Cap. El Precio Objetivo de consenso para 2014 es de P\$46.0 lo que representa un avance potencial de 22.9% a fin de año vs. 15.4% del pronóstico del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en las Ventas de 9.4% se explica por el efecto combinado de: **1)** Un incremento de 9.2% en los ingresos en México (92.7% de Ventas del periodo) apoyado principalmente por la incorporación de Nutrisa, dado que excluyendo esta nueva división, las ventas hubieran permanecido prácticamente sin cambios; **2)** Por el lado de las operaciones internacionales (7.3% de ventas del periodo) se reportó un alza de 11.8% principalmente apoyado por Megamex en EUA y por las operaciones en Centroamérica.

En lo que respecta al Ebitda, el mayor crecimiento con respecto al registrado en las Ventas es resultado del efecto positivo por menores costos en materias primas principalmente aceite de soya pudiendo contrarrestar: 1) El incremento en los gastos generales resultado de la integración de Nutrisa (mayor estructura de gastos generales); y 2) Un gasto no recurrente de P\$8mn relacionado con baja de ciertos activos en Sinaloa, México. A este mejor resultado operativo se suma una depreciación más alta por la incorporación de la nueva planta de mayonesa. Lo anterior derivó en una expansión del margen Ebitda de 0.3ppt.

La utilidad neta mayoritaria del periodo fue impactada por el incremento en el pago de intereses provenientes del financiamiento para la adquisición de Nutrisa a principios de 2013 y una tasa impositiva más alta

Concepto	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	3,251	2,971	9.4%	3,186	2.0%
Utilidad de Operación	427	403	6.0%	432	-1.2%
Ebitda	502	451	11.3%	492	2.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	173	182	-4.9%	197	-12.2%
Margen de Operación	13.1%	13.6%	-0.4 ppt	13.6%	-0.4 ppt
Margen Ebitda	15.4%	15.2%	0.3 ppt	15.4%	0.0 ppt

Fuente: Herdez. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	45.99
POTENCIAL \$PO	22.9%
POTENCIAL IPyC	15.4%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-19.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	-7.0%

*Por ponderación en NAFTRAC

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

José María Flores Barrera

jfloresb@vepormas.com.mx

5625-1451

25 de abril de 2014



HERDEZ		1T 14		Sector: ALIMENTOS							
Información Bursátil											
Precio 25-abr-2014	\$	38.08		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	16,451		No. Acciones (millones)		432.0	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,256		% Acc.en Mdo. (Free Float)		30.0%	
								Acciones por ADR		N.A.	
1T 12		2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	2,121.9	2,830.7	2,995.2	3,492.9	2,971.4	3,145.3	3,283.3	3,780.3	3,251.3	9.4	(14.0)
Cto. de Ventas	1,373.4	1,906.2	2,018.7	2,325.2	1,956.6	2,001.6	2,078.8	2,504.2	2,031.8	3.8	(18.9)
Utilidad Bruta	748.5	924.5	976.5	1,167.7	1,014.8	1,143.7	1,204.5	1,276.1	1,219.5	20.2	(4.4)
Gastos Oper. y PTU	469.7	539.7	579.8	(965.6)	611.7	688.3	766.3	815.8	792.3	29.5	(2.9)
EBITDA*	312.1	439.0	454.2	2,181.8	450.7	511.3	506.1	581.9	502.3	11.5	(13.7)
Depreciación	33.3	54.2	57.4	48.4	47.5	56.0	67.9	121.5	75.1	58.0	(38.2)
Utilidad Operativa	278.8	384.8	396.7	2,133.4	403.2	455.3	438.2	460.4	427.2	6.0	(7.2)
CIF	(54.6)	(19.6)	(60.3)	(48.1)	(59.7)	(29.9)	(75.4)	(94.4)	(94.4)	NN	NN
Intereses Pagados	46.9	52.4	49.1	52.7	59.3	85.6	97.3	99.8	102.5	72.8	2.7
Intereses Ganados	18.9	11.6	13.2	13.3	16.9	16.1	15.5	13.6	10.6	(37.7)	(22.6)
Perd. Cambio		21.3			232.7	39.6	6.5	(8.3)	123.0	(47.1)	NP
Otros	(26.6)		(24.3)	(8.7)	(250.0)				(125.5)	NN	NS
Utilidad después de CIF	224.3	365.2	336.4	2,085.2	343.5	425.5	362.8	365.9	332.8	(3.1)	(9.0)
Subs. No Consol.	53.7	61.5	130.1	97.8	96.8	81.2	44.8	(36.5)	97.2	0.4	NP
Util. Antes de Impuestos	278.0	426.7	466.5	2,183.1	440.3	506.7	407.6	329.4	430.0	(2.3)	30.5
Impuestos	64.2	89.8	106.2	121.5	105.6	156.4	120.5	153.9	113.9	7.9	(26.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	57.4	141.1	166.5	191.4	152.3	154.9	130.2	102.4	143.2	(6.0)	39.8
Utilidad Neta Mayoritaria	156.3	195.8	193.8	1,870.2	182.4	195.4	156.8	73.1	172.9	(5.2)	136.5
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	13.14%	13.59%	13.25%	61.08%	13.57%	14.48%	13.35%	12.18%	13.14%	(0.43pp)	0.96pp
Margen EBITDA*	14.71%	15.51%	15.16%	62.46%	15.17%	16.26%	15.41%	15.39%	15.45%	0.28pp	0.06pp
Margen Neto	7.37%	6.92%	6.47%	53.54%	6.14%	6.21%	4.78%	1.93%	5.32%	(0.82pp)	3.38pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.72	1.02	1.05	5.05	1.04	1.18	1.17	1.35	1.16	11.45	-13.68
Utilidad Neta por Acción	0.36	0.45	0.45	4.33	0.42	0.45	0.36	0.17	0.40	-5.22	136.51
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.06	0.08	0.08	0.39	0.08	0.09	0.09	0.10	0.09	5.22	-13.51
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.03	0.33	0.03	0.03	0.03	0.01	0.03	-10.52	136.98
1T 12		2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	4,612.2	4,845.8	4,996.6	5,387.6	5,642.4	5,715.5	5,866.6	5,318.0	5,607.2	-0.62	5.44
Disponible	890.0	1,032.5	1,190.7	1,311.2	1,602.4	1,264.7	1,356.2	886.7	981.7	-38.74	10.72
Cientes y Cts.xCob.	2,300.4	2,380.5	2,281.4	2,264.5	2,237.3	2,383.9	2,142.4	2,365.9	2,324.9	3.91	-1.73
Inventarios	1,305.7	1,304.2	1,453.9	1,658.7	1,639.7	1,929.9	2,224.4	1,985.8	2,067.2	26.08	4.10
Otros Circulantes	116.2	128.6	70.6	153.2	163.0	137.0	143.6	79.7	233.4	43.24	192.86
Activos Fijos Netos	2,270.2	2,341.7	2,473.2	8,205.7	6,507.1	7,140.5	7,306.1	8,983.9	8,939.0	37.37	-0.50
Otros Activos	1,982.4	2,021.0	1,946.7	3,858.2	1,712.7	4,628.9	4,640.3	6,637.1	6,635.0	287.39	-0.03
Activos Totales	8,864.8	9,208.6	9,416.5	17,451.6	13,862.2	17,484.9	17,813.0	20,939.0	21,181.2	52.8	1.2
Pasivos a Corto Plazo	1,047.7	1,146.4	1,194.2	1,319.6	1,382.5	1,934.7	1,962.2	1,691.7	2,438.6	76.40	44.16
Proveedores	772.4	800.7	906.1	941.9	1,002.3	1,072.4	1,090.6	1,196.3	1,094.3	9.17	-8.53
Cred. Banc. y Burs	3.2	2.1	1.1			350.0	350.0		800.0	NS	NS
Impuestos por pagar	25.2	7.7	11.7	25.7	46.7	64.4	29.4	10.9		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	247.0	335.9	275.4	352.1	333.5	447.8	492.2	484.4	544.4	63.22	12.38
Pasivos a Largo Plazo	3,210.1	3,263.3	3,189.3	4,079.1	3,839.9	6,547.6	6,559.3	7,117.4	6,404.9	66.80	-10.01
Cred. Banc. Y Burs	2,185.5	2,209.6	2,185.6	2,189.6	2,170.6	4,790.3	4,790.3	5,000.0	4,200.0	93.49	-16.00
Otros Pasivos c/Costo	904.7	928.3	861.0	1,636.5	1,418.5	1,483.3	1,489.1	1,898.3	1,975.6	39.28	4.07
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	120.0	125.4	142.8	253.0	250.7	274.0	279.9	219.1	229.3	-8.57	4.63
Pasivos Totales	4,257.8	4,409.7	4,383.5	5,398.8	5,222.3	8,482.3	8,521.6	8,809.0	8,843.5	69.3	0.4
Capital Mayoritario	3,627.2	3,756.1	3,921.5	5,783.9	4,308.5	4,177.9	4,337.6	5,664.7	5,823.9	35.17	2.81
Capital Minoritario	979.8	1,042.9	1,111.4	6,268.9	4,331.4	4,824.7	4,953.9	6,465.3	6,513.8	50.39	0.75
Capital Consolidado	4,607.0	4,798.9	5,032.9	12,052.8	8,639.9	9,002.6	9,291.5	12,130.0	12,337.7	42.80	1.71
Pasivo y Capital	8,864.8	9,208.6	9,416.5	17,451.6	13,862.2	17,484.9	17,813.0	20,939.0	21,181.2	52.8	1.2
1T 12		2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	247.0	374.8	417.8	2,110.0	199.9	374.3	349.7	304.0	298.8	49.49	-1.68
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.36%	7.81%	8.30%	17.51%	2.31%	4.16%	3.76%	2.51%	2.42%	0.11pp	(0.08pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	23.10%	21.04%	22.77%	5.56%	23.99%	30.88%	29.57%	46.71%	26.50%	2.51pp	(20.21pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.16x	3.09x	2.97x	2.83x	2.90x	1.96x	1.86x	1.97x	1.45x	-49.86	-26.31
EBITDA* / Activo Total	19.34%	19.71%	19.03%	25.75%	31.17%	26.96%	26.81%	10.68%	11.99%	(19.18pp)	1.31pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.33x	1.78x	0.67x	0.22x	0.51x	1.06x	0.96x	2.30x	2.21x	336.09	-4.18
Deuda Neta / Cap. Cont.	47.83%	43.91%	36.90%	20.87%	22.99%	59.53%	56.75%	49.56%	48.58%	25.59pp	(0.98pp)

Fuente: Bx+, BMV



HERDEZ

Cifras Acumuladas

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,971.4	100.0%	3,251.3	100.0%	9.4%
Cto. de Ventas	1,956.6	65.8%	2,031.8	62.5%	3.8%
Utilidad Bruta	1,014.8	34.2%	1,219.5	37.5%	20.2%
Gastos Oper. y PTU	611.7	20.6%	792.3	24.4%	29.5%
EBITDA*	450.7	15.2%	502.3	15.4%	11.5%
Depreciación	47.5	1.6%	75.1	2.3%	58.0%
Utilidad Operativa	403.2	13.6%	427.2	13.1%	6.0%
CIF Neto	(59.7)	-2.0%	(94.4)	-2.9%	NN
Intereses Pagados	59.3	2.0%	102.5	3.2%	72.8%
Intereses Ganados	16.9	0.6%	10.6	0.3%	-37.7%
Perd. Cambio	(17.3)	-0.6%	(2.5)	-0.1%	NN
Otros					
Utilidad después CIF	343.5	11.6%	332.8	10.2%	-3.1%
Subs. No Consol.	96.8	3.3%	97.2	3.0%	0.4%
Utilidad antes de Imp.	440.3	14.8%	430.0	13.2%	-2.3%
Impuestos	105.6	3.6%	113.9	3.5%	7.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	152.3	5.1%	143.2	4.4%	-6.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	182.4	6.1%	172.9	5.3%	-5.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efm.	492.6	16.6%	490.2	15.1%	-0.5%
-------------------	-------	-------	-------	-------	-------

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	5,642.4	40.7%	5,607.2	26.5%	-0.6%
Disponible	1,602.4	11.6%	981.7	4.6%	-38.7%
Cientes y Cts.xCob.	2,237.3	16.1%	2,324.9	11.0%	3.9%
Inventarios	1,639.7	11.8%	2,067.2	9.8%	26.1%
Otros Circulantes	163.0	1.2%	233.4	1.1%	43.2%
Activos Fijos Netos	6,507.1	46.9%	8,939.0	42.2%	37.4%
Otros Activos	1,712.7	12.4%	6,635.0	31.3%	287.4%
Activos Totales	13,862.2	100.0%	21,181.2	100.0%	52.8%
Pasivos a Corto Plazo	1,382.5	10.0%	2,438.6	11.5%	76.4%
Proveedores	1,002.3	7.2%	1,094.3	5.2%	9.2%
Cred. Banc y Burs			800.0	3.8%	NS
Impuestos por pagar	46.7	0.3%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	333.5	2.4%	544.4	2.6%	63.2%
Pasivos a Largo Plazo	3,839.9	27.7%	6,404.9	30.2%	66.8%
Cred. Banc y Burs	2,170.6	15.7%	4,200.0	19.8%	93.5%
Otros Pasivos c/Costo	1,418.5	10.2%	1,975.6	9.3%	39.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	250.7	1.8%	229.3	1.1%	-8.6%
Pasivos Totales	5,222.3	37.7%	8,843.5	41.8%	69.3%
Capital Mayoritario	4,308.5	31.1%	5,823.9	27.5%	35.2%
Capital Minoritario	4,331.4	31.2%	6,513.8	30.8%	50.4%
Capital Consolidado	8,639.9	62.3%	12,337.7	58.2%	42.8%
Pasivo y Capital	13,862.2	100.0%	21,181.2	100.0%	52.8%

Cifras Trimestrales

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	2,971.4	100%	3,251.3	100.0	9.4%
Cto. de Ventas	1,956.6	65.8%	2,031.8	68.4%	3.8%
Utilidad Bruta	1,014.8	34.2%	1,219.5	41.0%	20.2%
Gastos Oper. y PTU	611.7	20.6%	792.3	26.7%	29.5%
EBITDA*	450.7	15%	502.3	17%	11.5%
Depreciación	47.5	1.6%	75.1	2.5%	58.0%
Utilidad Operativa	403.2	13.6%	427.2	14.4%	6.0%
CIF Neto	-59.7	-2.0%	-94.4	-3.2%	NN
Intereses Pagados	59.3	2.0%	102.5	3.4%	72.8%
Intereses Ganados	16.9	0.6%	10.6	0.4%	-37.7%
Perd. Cambio	232.7	7.8%	123.0	4.1%	-47.1%
Otros	-250.0	-8.4%	-125.5	-4.2%	NN
Utilidad después CIF	343.5	11.6%	332.8	11.2%	-3.1%
Subs. No Consol.	96.8	3.3%	97.2	3.3%	0.4%
Utilidad antes de Imp.	440.3	14.8%	430.0	14.5%	-2.3%
Impuestos	105.6	3.6%	113.9	3.8%	7.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	152.3	5.1%	143.2	4.8%	-6.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	182.4	6.1%	172.9	5.8%	-5.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

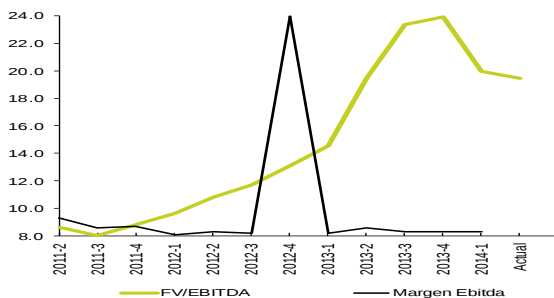
Fjo. Neto de Efm.	(28.9)	-1.0%	201.6	6.2% NP	
-------------------	--------	-------	-------	---------	--

	1T 13	1T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	4.08x	2.30x	-43.66%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.42x	0.64x	52.09%
EBITDA* / Cap. Cont.	41.00%	17.03%	(23.97pp)
EBITDA* / Activo Total	31.17%	11.99%	(19.18pp)
Cobertura Interes	10.63x	5.46x	-48.62%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	26.47%	27.58%	1.10pp
Cobertura (Liquidez)	1.57x	0.43x	-72.82%
Pasivo Moneda Ext.	26.31%	11.08%	(15.22pp)
Tasa de Impuesto	23.99%	26.50%	2.51pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.51x	2.21x	336.09%

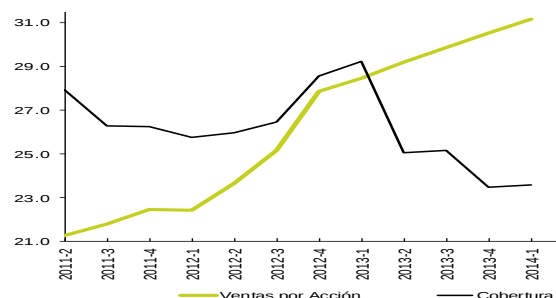
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		1.38		1.41		-1.57%	
EBITDA*		4.86		4.75		2.52%	
UOPA		4.12		4.07		1.37%	
FEPA		3.09		3.30		-6.39%	
VLA		13.48		13.11		2.81%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	27.50x	25.26x	8.88%	27.07x	1.59%	19.38x	41.94%
FV/Ebitda*	19.44x	12.43x	56.35%	19.43x	0.01%	14.05x	38.30%
P/UO	9.24x	13.63x	-32.22%	9.36x	-1.35%	8.95x	3.15%
P/FE	12.34x	14.39x	-14.25%	11.55x	6.83%	11.04x	11.82%
P/VL	2.82x	3.21x	-11.88%	2.90x	-2.73%	3.73x	-24.33%

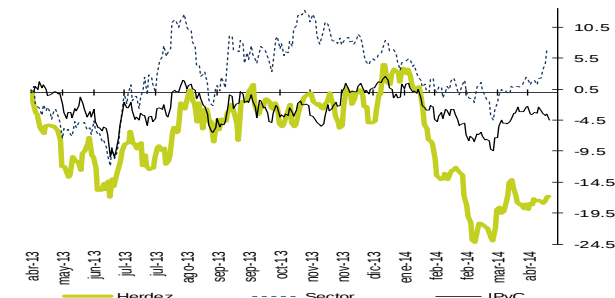
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	ivelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@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