

¡BursaTris! 1T14

GRUMA: INICIANDO BIEN EL AÑO

GRUPO FINANCIERO



LA NOTICIA

Gruma dio a conocer sus resultados del 1T14. La compañía mostró crecimientos en Ventas y Ebitda de 2.6% y 31.5% respectivamente. Destacó una importante mejora en márgenes operativos y Ebitda de 3.0 ppt y 3.0 ppt respectivamente y una fuerte alza de 279.5% en la utilidad neta. Estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados de consenso (ver tabla). **Recordamos que Gruma no forma parte de nuestro portafolio BX+Cap. El precio objetivo de consenso para 2014 de P\$124.5 implica un potencial de 13.2% similar al 15.4% para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La variación en las Ventas netas de 2.6% corresponde a un alza en el volumen consolidado de 1.0% principalmente apoyado por Gruma Corp. en EUA (38.5% del vol. total) y Molinera de México (14.4% del vol. total) así como por una alza generalizada en los precios de venta.

En lo que respecta al Ebitda, el crecimiento registrado es resultado de una reducción en el costo de Venta por una importante disminución en los precios internacionales del maíz (~ -31.1% de US\$305.1 a US\$210.1 por tonelada métrica) así como del trigo (~ -7.6%). De igual manera, los esfuerzos para optimizar la operación se reflejaron en un menor gasto de venta y de administración.

Lo anterior resultó en una destacable expansión de 3.0 ppt en el margen Ebitda.

Por último, la Utilidad Neta registró un gran crecimiento de 279.5% debido al mejor desempeño operativo mencionado anteriormente sumado a una menor tasa efectiva de impuestos que pudieron más que contrarrestar un mayor costo financiero.

Concepto	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	13,398	13,058	2.6%	13,501	-0.8%
Utilidad de Operación	1,421	990	43.6%	1,404	1.2%
Ebitda	1,809	1,375	31.5%	1,756	3.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	647	171	279.5%	538	20.3%
Margen de Operación	10.6%	7.6%	3.0 ppt	10.4%	0.2 ppt
Margen Ebitda	13.5%	10.5%	3.0 ppt	13.0%	0.5 ppt

Fuente: Gruma. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	124.53
POTENCIAL \$PO	13.2%
POTENCIAL IPyC	15.4%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	11.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	-4.7%

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

5625-1500 ext. 1451

23 de abril de 2014



GRUMA		1T 14		Sector: ALIMENTOS							
Información Bursátil											
Precio 23-abr-2014	\$	109.28		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	47,291		No. Acciones (millones)		432.7	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,614		% Acc.en Mdo. (Free Float)		35.7%	
								Acciones por ADR		4	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	%	%
Ventas Netas	13,031.4	13,731.5	13,679.0	13,967.5	13,057.9	13,577.9	13,804.4	13,666.1	13,397.8	2.6	(2.0)
Cto. de Ventas	9,247.6	9,569.5	9,421.1	9,611.0	8,894.9	9,206.4	9,249.6	9,159.8	8,864.6	(0.3)	(3.2)
Utilidad Bruta	3,783.8	4,162.0	4,257.9	4,356.5	4,162.9	4,371.5	4,554.8	4,506.3	4,533.2	8.9	0.6
Gastos Oper. y PTU	3,335.4	3,460.1	3,475.2	3,475.5	3,173.0	3,253.7	3,207.7	3,130.5	3,111.9	(1.9)	(0.6)
EBITDA*	787.6	1,113.1	1,161.2	1,356.7	1,375.0	1,598.4	1,732.8	1,806.1	1,808.8	31.5	0.1
Depreciación	339.3	411.2	378.5	475.7	385.1	480.6	385.6	430.3	387.4	0.6	(10.0)
Utilidad Operativa	448.3	701.9	782.7	881.0	989.9	1,117.8	1,347.1	1,375.8	1,421.4	43.6	3.3
CIF	(351.0)	68.9	(190.6)	(354.1)	(1.5)	(405.4)	(295.2)	(266.3)	(272.6)	NN	NN
Intereses Pagados	175.9	189.9	187.9	205.7	255.0	257.0	237.1	216.3	214.7	(15.8)	(0.7)
Intereses Ganados	7.2	6.3	12.6	(17.1)	5.5	12.1	4.7	4.7	4.5	(17.7)	(3.8)
Perd. Cambio	38.9		31.2		296.2		6.3			NS	
Otros	(221.1)	252.6	(46.5)	(131.3)	(48.2)	(160.5)	(69.0)	(54.8)	(62.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF	97.4	770.8	592.2	526.9	988.4	712.4	1,051.9	1,109.5	1,148.8	16.2	3.5
Subs. No Consol.	0.9	1.2	0.9	0.0	1.0	1.0	0.8	(0.3)	1.0	(2.8)	NP
Util. Antes de Impuestos	98.2	772.1	593.1	526.9	989.4	713.3	1,052.8	1,109.2	1,149.8	16.2	3.7
Impuestos	111.6	348.4	278.2	124.7	462.5	432.9	350.3	(1,047.2)	367.8	(20.5)	NP
Part. Extraord.	238.3	179.0	86.4	72.6	(356.3)				(134.7)	NN	NS
Interés Minoritario	141.1	165.5	134.3	147.4	(38.6)	54.9	71.2	59.4	25.3	NP	(57.3)
Utilidad Neta Mayoritaria	83.9	437.1	267.0	327.4	209.2	225.6	631.3	2,097.1	621.9	197.3	(70.3)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	3.44%	5.11%	5.72%	6.31%	7.58%	8.23%	9.76%	10.07%	10.61%	3.03pp	0.54pp
Margen EBITDA*	6.04%	8.11%	8.49%	9.71%	10.53%	11.77%	12.55%	13.22%	13.50%	2.97pp	0.28pp
Margen Neto	0.64%	3.18%	1.95%	2.34%	1.60%	1.66%	4.57%	15.35%	4.64%	3.04pp	(10.70pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.40	1.97	2.06	2.41	2.44	3.69	4.00	4.17	4.18	71.34	0.15
Utilidad Neta por Acción	0.15	0.78	0.47	0.58	0.37	0.52	1.46	4.85	1.44	287.23	-70.34
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.44	0.59	0.64	0.74	0.79	1.14	1.22	1.28	1.28	61.76	0.35
Utilidad Neta	0.05	0.23	0.15	0.18	0.12	0.16	0.44	1.48	0.44	265.59	-70.28
Balance General (Millones de pesos)											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	%	%
Activo Circulante	20,332.0	21,257.2	23,956.0	23,615.0	19,162.9	19,442.7	17,660.8	18,336.1	17,645.1	-7.92	-3.77
Disponible	1,291.7	1,648.8	1,912.1	1,287.4	938.1	1,002.1	1,703.4	1,338.6	1,111.9	18.53	-16.93
Clientes y Cts.xCob.	8,231.6	9,866.6	10,489.7	8,669.6	8,596.9	8,478.0	7,252.8	8,961.9	8,774.8	2.07	-2.09
Inventarios	10,357.5	8,939.2	10,923.5	13,384.0	9,309.6	9,620.5	8,395.3	7,644.1	7,439.7	-20.09	-2.67
Otros Circulantes	451.2	802.5	630.7	274.1	318.2	342.0	309.3	391.6	318.7	0.13	-18.63
Activos Fijos Netos	20,498.2	21,398.6	21,084.2	23,040.6	19,401.1	18,927.8	20,146.9	18,502.5	18,458.9	-4.86	-0.24
Otros Activos	2,815.7	2,860.8	2,780.1	2,804.8	5,786.8	5,823.0	5,745.2	5,770.0	5,728.5	-1.01	-0.72
Activos Totales	43,645.9	45,516.6	47,820.3	49,460.4	44,350.8	44,193.5	43,552.9	42,608.6	41,832.6	(5.7)	(1.8)
Pasivos a Corto Plazo	10,478.0	10,521.6	12,779.4	17,525.1	14,233.1	9,419.4	8,992.4	11,350.4	9,884.4	-30.55	-12.92
Proveedores	4,723.6	4,218.5	6,361.3	6,307.8	3,822.7	3,980.8	3,792.8	3,547.5	2,980.2	-22.04	-15.99
Cred. Banc. y Burs	1,641.4	2,295.4	2,014.3	8,018.8	7,479.9	2,260.1	1,485.5	3,275.9	2,698.7	-63.92	-17.62
Impuestos por pagar	760.6	591.8	887.8	370.9	394.4	442.8	756.2	1,928.1	1,466.7	271.84	-23.93
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	3,352.4	3,415.9	3,516.0	2,827.6	2,536.0	2,735.7	2,958.0	2,599.0	2,738.9	8.00	5.38
Pasivos a Largo Plazo	15,739.9	16,103.1	16,023.5	17,601.6	17,035.2	22,553.4	21,841.3	16,831.3	16,911.4	-0.73	0.48
Cred. Banc. Y Burs	11,266.4	11,376.6	11,263.7	11,852.7	11,407.9	16,781.5	16,091.2	13,096.4	13,176.2	15.50	0.61
Otros Pasivos c/Costo	3,923.0	4,140.8	4,134.1	4,225.4	4,231.8	4,332.5	4,314.1	2,046.1	2,060.0	-51.32	0.68
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	550.5	585.7	625.7	1,523.6	1,395.5	1,439.4	1,436.0	1,688.8	1,675.2	20.04	-0.80
Pasivos Totales	26,217.9	26,624.7	28,802.9	35,126.7	31,268.3	31,972.9	30,833.7	28,181.8	26,795.9	(14.3)	(4.9)
Capital Mayoritario	12,990.7	14,102.9	6,076.9	11,301.7	11,039.3	10,289.4	10,714.3	12,973.1	13,607.6	23.27	4.89
Capital Minoritario	4,437.2	4,789.0	7.6	3,032.1	2,043.2	1,931.3	2,004.9	1,453.8	1,429.1	-30.06	-1.70
Capital Consolidado	17,428.0	18,891.8	6,084.5	14,333.7	13,082.5	12,220.7	12,719.2	14,426.9	15,036.7	14.94	4.23
Pasivo y Capital	43,645.9	45,516.6	34,887.4	49,460.4	44,350.8	44,193.5	43,552.9	42,608.6	41,832.6	(5.7)	(1.8)
Razones Financieras											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	%	%
Flujo de Efectivo	540.1	1,013.9	761.7	950.5	381.1	761.1	1,083.4	2,586.8	1,034.7	171.50	-60.00
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.10%	5.37%	12.52%	6.63%	2.91%	6.23%	8.52%	6.88%	3.97pp	(11.05pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	113.61%	45.12%	46.90%	23.66%	46.75%	60.68%	33.27%	-94.41%	31.99%	(14.76pp)	126.40pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.95x	1.17x	1.02x	0.58x	0.69x	1.04x	1.03x	0.94x	1.03x	49.14	9.61
EBITDA* / Activo Total	11.94%	11.50%	10.59%	9.37%	11.35%	12.13%	13.14%	14.05%	16.01%	4.67pp	1.97pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.25x	2.54x	2.88x	1.32x	2.85x	2.71x	2.28x	2.22x	2.06x	-27.61	-7.12
Deuda Neta / Cap. Cont.	89.16%	85.56%	254.75%	159.13%	169.55%	183.07%	158.72%	118.39%	111.88%	(57.67pp)	(6.51pp)

Fuente: Bx+, BMV



GRUMA

Cifras Acumuladas

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	13,057.9	100.0%	13,397.8	100.0%	2.6%
Cto. de Ventas	8,894.9	68.1%	8,864.6	66.2%	-0.3%
Utilidad Bruta	4,162.9	31.9%	4,533.2	33.8%	8.9%
Gastos Oper. y PTU	3,173.0	24.3%	3,111.9	23.2%	-1.9%
EBITDA*	1,375.0	10.5%	1,808.8	13.5%	31.5%
Depreciación	385.1	2.9%	387.4	2.9%	0.6%
Utilidad Operativa	989.9	7.6%	1,421.4	10.6%	43.6%
CIF Neto	(1.5)	0.0%	(272.6)	-2.0%	NN
Intereses Pagados	255.0	2.0%	214.7	1.6%	-15.8%
Intereses Ganados	5.5	0.0%	4.5	0.0%	-17.7%
Perd. Cambio	296.2	2.3%	(45.4)	-0.3%	PN
Otros	(48.2)	-0.4%	(17.1)	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	988.4	7.6%	1,148.8	8.6%	16.2%
Subs. No Consol.	1.0	0.0%	1.0	0.0%	-2.8%
Utilidad antes de Imp.	989.4	7.6%	1,149.8	8.6%	16.2%
Impuestos	462.5	3.5%	367.8	2.7%	-20.5%
Part. Extraord.	(356.3)	-2.7%	(134.7)	-1.0%	NN
Interés Minoritario	(38.6)	-0.3%	25.3	0.2%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	209.2	1.6%	621.9	4.6%	197.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efm.	738.4	5.7%	1,201.8	9.0%	62.7%
-------------------	-------	------	---------	------	-------

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	19,162.9	43.2%	17,645.1	42.2%	-7.9%
Disponible	938.1	2.1%	1,111.9	2.7%	18.5%
Cientes y Cts.xCob.	8,596.9	19.4%	8,774.8	21.0%	2.1%
Inventarios	9,309.6	21.0%	7,439.7	17.8%	-20.1%
Otros Circulantes	318.2	0.7%	318.7	0.8%	0.1%
Activos Fijos Netos	19,401.1	43.7%	18,458.9	44.1%	-4.9%
Otros Activos	5,786.8	13.0%	5,728.5	13.7%	-1.0%
Activos Totales	44,350.8	100.0%	41,832.6	100.0%	-5.7%
Pasivos a Corto Plazo	14,233.1	32.1%	9,884.4	23.6%	-30.6%
Proveedores	3,822.7	8.6%	2,980.2	7.1%	-22.0%
Cred. Banc y Burs	7,479.9	16.9%	2,698.7	6.5%	-63.9%
Impuestos por pagar	394.4	0.9%	1,466.7	3.5%	271.8%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,536.0	5.7%	2,738.9	6.5%	8.0%
Pasivos a Largo Plazo	17,035.2	38.4%	16,911.4	40.4%	-0.7%
Cred. Banc y Burs	11,407.9	25.7%	13,176.2	31.5%	15.5%
Otros Pasivos c/Costo	4,231.8	9.5%	2,060.0	4.9%	-51.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,395.5	3.1%	1,675.2	4.0%	20.0%
Pasivos Totales	31,268.3	70.5%	26,795.9	64.1%	-14.3%
Capital Mayoritario	11,039.3	24.9%	13,607.6	32.5%	23.3%
Capital Minoritario	2,043.2	4.6%	1,429.1	3.4%	-30.1%
Capital Consolidado	13,082.5	29.5%	15,036.7	35.9%	14.9%
Pasivo y Capital	44,350.8	100.0%	41,832.6	100.0%	-5.7%

Cifras Trimestrales

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	13,057.9	100%	13,397.8	100.0	2.6%
Cto. de Ventas	8,894.9	68.1%	8,864.6	67.9%	-0.3%
Utilidad Bruta	4,162.9	31.9%	4,533.2	34.7%	8.9%
Gastos Oper. y PTU	3,173.0	24.3%	3,111.9	23.8%	-1.9%
EBITDA*	1,375.0	11%	1,808.8	14%	31.5%
Depreciación	385.1	2.9%	387.4	3.0%	0.6%
Utilidad Operativa	989.9	7.6%	1,421.4	10.9%	43.6%
CIF Neto	-1.5	0.0%	-272.6	-2.1%	NN
Intereses Pagados	255.0	2.0%	214.7	1.6%	-15.8%
Intereses Ganados	5.5	0.0%	4.5	0.0%	-17.7%
Perd. Cambio	296.2	2.3%	(45.4)	-0.3%	NS
Otros	(48.2)	-0.4%	(17.1)	-0.5%	NN
Utilidad después CIF	988.4	7.6%	1,148.8	8.8%	16.2%
Subs. No Consol.	1.0	0.0%	1.0	0.0%	-2.8%
Utilidad antes de Imp.	989.4	7.6%	1,149.8	8.8%	16.2%
Impuestos	462.5	3.5%	367.8	2.8%	-20.5%
Part. Extraord.	(356.3)	-2.7%	(134.7)	-1.0%	NN
Interés Minoritario	(38.6)	-0.3%	25.3	0.2%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	209.2	1.6%	621.9	4.8%	197.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

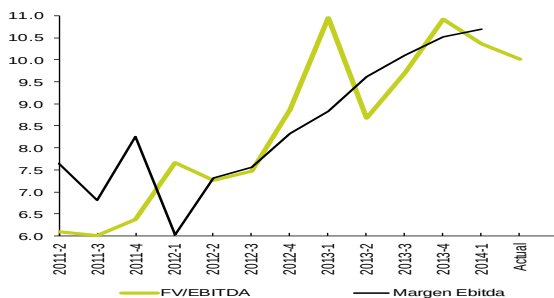
Fjo. Neto de Efm.	1,124.7	8.6%	1,303.0	9.7%	15.9%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	1T 13	1T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.35x	1.79x	32.59%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.32x	1.71x	-26.32%
EBITDA* / Cap. Cont.	38.16%	45.89%	7.74pp
EBITDA* / Activo Total	11.35%	16.01%	4.67pp
Cobertura Interes	5.51x	8.61x	56.18%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	45.52%	36.89%	(8.63pp)
Cobertura (Liquidez)	0.30x	0.43x	43.54%
Pasivo Moneda Ext.	63.30%	53.92%	(9.38pp)
Tasa de Impuesto	46.75%	31.99%	(14.76pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.85x	2.06x	-27.61%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	8.26	7.31	13.05%
EBITDA*	15.95	14.94	6.71%
UOPA	12.16	11.16	8.93%
FEPA	13.15	13.00	1.16%
VLA	31.44	29.98	4.89%
Múltiplos			
P/U	13.22x	24.77x	-46.61%
FV/Ebitda*	10.01x	12.22x	-18.05%
P/UO	8.99x	13.36x	-32.74%
P/FE	8.31x	14.12x	-41.13%
P/VL	3.48x	3.14x	10.56%
			14.95x
			-11.54%
			10.36x
			-3.41%
			9.79x
			-8.20%
			6.61x
			35.89%
			5.82x
			42.86%
			2.24x
			55.48%

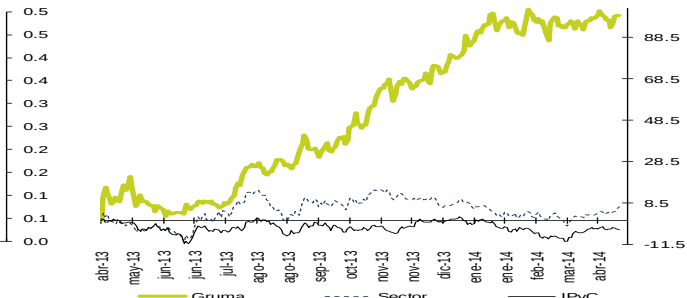
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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	jvelascoo@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	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	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