

¡BursaTris! 1T14

CEMEX: IMPULSA EUA Y LATAM

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Cemex (BMV: **CEMEX***) reportó sus resultados al 1T14. La empresa registró crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 8% y 3% respectivamente. Estas cifras resultaron en línea con los estimados de consenso. **Cemex no forma parte de nuestro Portafolio BX+ CAP. El PO'14 promedio de consenso es de P\$19 con un potencial de 15.9%, vs. 15.5% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Mayores volumen consolidados, principalmente en EUA (9%a/a), Latam (16% a/a) y el Norte de Europa (22%a/a) permitieron que las Ventas de Cemex se incrementarán 8.2%a/a. Cabe destacar que en México, las operaciones muestran señales de recuperación ya que el volumen de cemento aumentó 1% a/a a pesar de un entorno desafiante en el sector vivienda y un arranque lento en el gasto en infraestructura.

A nivel Ebitda, la contracción de 0.8ppt en el margen Ebitda obedece a gastos relacionados con mantenimiento y reducción de inventarios No obstante, en EUA mostró una expansión de 0.9ppt, mientras que en México, el margen aumentó 0.2ppt a pesar de la caída en Ventas de 6%. La pérdida neta fue mayor a la esperada, lo cual refleja un incremento en otros gastos y una pérdida por venta de activos fijos.

Concepto	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ingresos	3,591	3,319	8.2%	3,474	3.4%
Utilidad de operación	268	239	12.1%	231	16.0%
EBITDA	535	521	2.7%	555	-3.6%
Utilidad Neta	-293	-281	-4.3%	-158	--85.4%
Margen de operación	7.5%	7.2%	0.3 ppt	6.6%	0.8 ppt
Margen EBITDA	14.9%	15.7%	-0.8 ppt	16.0%	-1.1 ppt

Fuente: **CEMEX**. Cifras en millones de dólares.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	19.0
POTENCIAL \$PO	15.9%
POTENCIAL IPyC	15.5%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	8.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	6.8%
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!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1453



CEMEX		1T 14		Sector: CEMENTO Y MAT.CONST.							
Información Bursátil											
Precio 30-abr-2014	\$	16.49		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	192,947		No. Acciones (millones)		11,700.8	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	14,729		% Acc.en Mdo. (Free Float)		89.3%	
								Acciones por ADR		5	
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)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Ventas Netas	45,217.9	52,475.9	51,233.0	48,109.5	41,847.8	50,630.5	52,609.3	50,573.5	47,468.4	13.4	(6.1)
Cto. de Ventas	33,065.7	36,708.4	35,454.6	33,477.5	30,390.3	34,446.7	35,634.3	34,302.8	34,436.2	13.3	0.4
Utilidad Bruta	12,152.2	15,767.5	15,778.4	14,632.0	11,457.4	16,183.8	16,975.0	16,270.8	13,032.2	13.7	(19.9)
Gastos Oper. y PTU	9,274.2	10,976.9	12,554.0	14,014.9	8,688.3	11,816.4	12,272.8	13,508.3	9,993.7	15.0	(26.0)
EBITDA*	7,321.4	9,543.1	9,656.4	7,985.6	6,571.5	9,231.6	9,772.4	8,387.5	6,818.4	3.8	(18.7)
Depreciación	4,219.8	4,608.3	4,264.4	4,413.2	3,555.9	3,530.2	3,670.5	3,702.3	3,533.3	(0.6)	(4.6)
Utilidad Operativa	2,878.0	4,790.6	3,224.4	617.1	2,769.1	4,367.4	4,702.1	2,762.5	3,038.5	9.7	10.0
CIF	(2,105.4)	(6,660.1)	(4,472.6)	(4,296.1)	(4,611.1)	(4,059.8)	(4,621.1)	(4,938.6)	(5,253.2)	NN	NN
Intereses Pagados	3,925.1	4,140.5	4,099.1	4,163.5	3,941.5	4,046.1	4,117.7	4,145.8	4,150.0	5.3	0.1
Intereses Ganados	125.1	72.6	75.6	92.1	31.9	54.9	37.1	63.2	36.2	13.4	(42.7)
Perd. Cambio	1,931.0			859.4		1,283.4	275.5				
Otros	(236.4)	(2,592.2)	(449.1)	(1,084.1)	(701.5)	(1,352.0)	(816.0)	(856.0)	(1,139.4)	NN	NN
Utilidad después de CIF	772.6	(1,869.5)	(1,248.2)	(3,679.0)	(1,842.0)	307.6	(2,176.1)	(2,214.7)	(2,214.7)	NN	NN
Subs. No Consol.	(14.8)	174.1	271.0	297.7	(60.4)	92.9	68.1	128.2	(4.7)	NN	PN
Util. Antes de Impuestos	757.7	(1,695.4)	(977.2)	(3,381.3)	(1,902.4)	400.4	149.2	(2,047.9)	(2,219.4)	NN	NN
Impuestos	1,144.2	752.2	1,615.6	2,530.5	1,443.8	1,954.5	1,798.7	1,013.4	1,433.8	(0.7)	41.5
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(2.9)	93.2	69.9	501.5	192.9	371.5	384.0	274.4	218.5	13.3	(20.4)
Utilidad Neta Mayoritaria	(383.6)	(2,540.7)	(2,662.7)	(6,413.2)	(3,539.1)	(1,925.5)	(2,033.4)	(3,335.7)	(3,871.8)	NN	NN
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	6.36%	9.13%	6.29%	1.28%	6.62%	8.63%	8.94%	5.46%	6.40%	(0.22pp)	0.94pp
Margen EBITDA*	16.19%	18.19%	18.85%	16.60%	15.70%	18.23%	18.58%	16.58%	14.36%	(1.34pp)	(2.22pp)
Margen Neto	-0.85%	-4.84%	-5.20%	-13.33%	-8.46%	-3.80%	-3.87%	-6.60%	-8.16%	0.30pp	(1.56pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.75	0.88	0.89	0.74	0.61	0.82	0.87	0.74	0.60	-0.23	-18.71
Utilidad Neta por Acción	-0.04	-0.23	-0.25	-0.59	-0.33	-0.17	-0.18	-0.30	-0.34	NN	NN
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.29	0.33	0.35	0.28	0.25	0.32	0.33	0.28	0.23	-5.81	-18.55
Utilidad Neta	-0.02	-0.09	-0.10	-0.23	-0.13	-0.07	-0.07	-0.11	-0.13	NN	NN
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)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Activo Circulante	67,427.1	65,884.1	65,293.6	63,295.9	61,930.6	65,679.9	68,424.2	69,048.4	67,965.6	9.74	-1.57
Disponible	12,923.4	8,351.1	10,106.0	12,477.7	10,082.5	9,671.8	11,729.4	15,176.5	11,287.7	9.39	-27.33
Clientes y Cts.xCob.	31,454.7	34,430.2	33,544.5	29,175.6	29,355.8	33,952.4	35,000.4	31,996.0	33,869.2	15.37	5.85
Inventarios	16,893.8	17,433.1	16,578.0	16,485.1	16,164.0	16,202.2	16,727.3	16,985.4	17,506.1	8.30	3.07
Otros Circulantes	6,155.2	5,669.8	5,065.1	5,157.6	6,328.4	5,853.5	4,967.1	4,890.5	5,561.6	-12.12	13.72
Activos Fijos Netos	263,493.4	264,589.7	258,173.4	237,957.9	226,415.9	230,184.8	235,052.7	245,861.3	244,091.7	7.81	-0.72
Otros Activos	176,909.8	182,416.6	178,840.2	177,540.8	171,615.2	178,256.8	180,887.6	181,220.1	182,212.0	6.17	0.55
Activos Totales	507,830.2	512,890.4	502,307.2	478,794.6	459,961.7	474,121.5	484,364.5	496,129.7	494,269.3	7.5	(0.4)
Pasivos a Corto Plazo	58,085.5	53,643.2	54,697.9	53,793.2	54,167.6	57,348.4	60,471.7	59,562.2	69,345.7	28.02	16.43
Proveedores	19,465.0	20,778.8	20,000.4	20,515.7	19,008.7	20,956.1	21,055.5	22,201.6	21,819.7	14.79	-1.72
Cred. Banc. y Burs	378.7	421.6	411.1	428.6	1,052.9	409.5	369.7	123.1	2,804.4	166.34	NR
Impuestos por pagar	8,992.7	8,023.1	8,746.8	6,629.6	5,097.8	6,551.8	8,865.2	9,740.3	7,942.1	55.80	-18.46
Otros Pasivos c/Costo	4,758.9	1,064.0	1,086.6	981.0	4,742.4	5,019.6	5,528.9	4,756.1	11,241.1	137.03	136.35
Otros Pasivos s/Costo	24,490.1	23,355.5	24,453.1	25,238.2	24,265.9	24,411.5	24,652.4	22,741.1	25,538.4	5.24	12.30
Pasivos a Largo Plazo	292,979.6	299,591.2	290,756.2	269,376.4	253,990.0	263,217.2	268,298.3	288,249.7	275,475.1	8.46	-4.43
Cred. Banc. Y Burs	89,386.1	91,845.3	81,936.2	53,052.3	50,501.3	54,308.7	54,387.7	54,387.7	54,584.3	8.08	0.36
Otros Pasivos c/Costo	147,597.4	151,291.4	153,296.9	166,200.7	160,007.2	166,782.3	171,854.9	180,806.0	168,100.1	5.06	-7.03
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	55,996.1	56,454.5	55,523.1	50,123.4	43,481.4	43,227.9	42,134.7	53,056.0	52,790.7	21.41	-0.50
Pasivos Totales	351,065.1	353,234.4	345,454.0	323,169.6	308,157.6	320,565.6	328,770.0	347,811.9	344,820.8	11.9	(0.9)
Capital Mayoritario	147,462.8	150,324.0	147,911.4	141,137.1	137,492.5	139,470.3	140,839.4	133,378.9	134,270.4	-2.34	0.67
Capital Minoritario	9,302.4	9,331.9	8,941.8	14,487.8	14,311.6	14,085.5	14,755.1	14,938.9	15,178.1	6.05	1.60
Capital Consolidado	156,765.1	159,656.0	156,853.2	155,624.9	151,804.1	153,555.8	155,594.5	148,317.8	149,448.5	-1.55	0.76
Pasivo y Capital	507,830.2	512,890.4	502,307.2	478,794.6	459,961.7	474,121.5	484,364.5	496,129.7	494,269.3	7.5	(0.4)
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)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Flujo de Efectivo	1,913.7	2,160.7	1,671.5	(2,348.2)	209.7	749.3	1,760.9	641.0	(120.0)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.22%	1.35%	1.07%	-1.51%	0.14%	0.49%	1.13%	0.43%	-0.08%	(0.22pp)	(0.51pp)
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	151.01%	-44.37%	-165.33%	-74.84%	-75.89%	488.09%	1205.39%	-49.49%	-64.61%	11.29pp	(15.12pp)
EBITDA* / Activo Total	0.87x	0.90x	0.89x	0.87x	0.84x	0.86x	0.85x	0.87x	0.73x	-13.88	-16.75
Deuda Neta / Activo Total	6.02%	6.48%	6.41%	6.76%	6.98%	6.78%	6.80%	6.97%	6.77%	0.19pp	0.20pp
Deuda Neta / EBITDA*	12.17x	2.18x	5.51x	(0.61x)	3.77x	6.97x	5.69x	7.96x	6.37x	68.81	-20.04
Deuda Neta / Cap. Cont.	146.20%	147.99%	144.48%	133.77%	135.85%	140.50%	141.61%	151.63%	151.02%	15.18pp	(0.61pp)
Fuente: BX+, BMV											

Fuente: Bx+, BMV



CEMEX

Cifras Acumuladas

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	41,847.8	100.0%	47,468.4	100.0%	13.4%
Cto. de Ventas	30,390.3	72.6%	34,436.2	72.5%	13.3%
Utilidad Bruta	11,457.4	27.4%	13,032.2	27.5%	13.7%
Gastos Oper. y PTU	8,688.3	20.8%	9,993.7	21.1%	15.0%
EBITDA*	6,571.5	15.7%	6,818.4	14.4%	3.8%
Depreciación	3,555.9	8.5%	3,533.3	7.4%	-0.6%
Utilidad Operativa	2,769.1	6.6%	3,038.5	6.4%	9.7%
CIF Neto	(4,611.1)	-11.0%	(5,253.2)	-11.1%	NN
Intereses Pagados	3,941.5	9.4%	4,150.0	8.7%	5.3%
Intereses Ganados	31.9	0.1%	36.2	0.1%	13.4%
Perd. Cambio	(1,488.7)	-3.6%	(340.5)	-0.7%	NN
Otros	787.2	1.9%	(798.9)	-1.7%	PN
Utilidad después CIF	(1,842.0)	-4.4%	(2,214.7)	-4.7%	NN
Subs. No Consol.	(60.4)	-0.1%	(4.7)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	(1,902.4)	-4.5%	(2,219.4)	-4.7%	NN
Impuestos	1,443.8	3.5%	1,433.8	3.0%	-0.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	192.9	0.5%	218.5	0.5%	13.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	(3,539.1)	-8.5%	(3,871.8)	-8.2%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fijo. Neto de Efo.	1,586.3	3.8%	199.5	0.4%	-87.4%
--------------------	---------	------	-------	------	--------

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	61,930.6	13.5%	67,965.6	13.8%	9.7%
Disponible	10,082.5	2.2%	11,028.7	2.2%	9.4%
Cientes y Cts.xCob.	29,355.8	6.4%	33,869.2	6.9%	15.4%
Inventarios	16,164.0	3.5%	17,506.1	3.5%	8.3%
Otros Circulantes	6,328.4	1.4%	5,561.6	1.1%	-12.1%
Activos Fijos Netos	226,415.9	49.2%	244,091.7	49.4%	7.8%
Otros Activos	171,615.2	37.3%	182,212.0	36.9%	6.2%
Activos Totales	459,961.7	100.0%	494,269.3	100.0%	7.5%
Pasivos a Corto Plazo	54,167.6	11.8%	69,345.7	14.0%	28.0%
Proveedores	19,008.7	4.1%	21,819.7	4.4%	14.8%
Cred. Banc y Burs	1,052.9	0.2%	2,804.4	0.6%	166.3%
Impuestos por pagar	5,097.8	1.1%	7,942.1	1.6%	55.8%
Otros Pasivos c/Costo	4,742.4	1.0%	11,241.1	2.3%	137.0%
Otros Pasivos s/Costo	24,265.9	5.3%	25,538.4	5.2%	5.2%
Pasivos a Largo Plazo	253,990.0	55.2%	275,475.1	55.7%	8.5%
Cred. Banc y Burs	50,501.3	11.0%	54,584.3	8.1%	8.1%
Otros Pasivos c/Costo	160,007.2	34.8%	168,100.1	34.0%	5.1%
Otros Pasivos no Circulantes	43,481.4	9.5%	52,790.7	10.7%	21.4%
Pasivos Totales	308,157.6	67.0%	344,820.8	69.8%	11.9%
Capital Mayoritario	137,492.5	29.9%	134,270.4	27.2%	-2.3%
Capital Minoritario	14,311.6	3.1%	15,178.1	3.1%	6.1%
Capital Consolidado	151,804.1	33.0%	149,448.5	30.2%	-1.6%
Pasivo y Capital	459,961.7	100.0%	494,269.3	100.0%	7.5%

Cifras Trimestrales

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	41,847.8	100%	47,468.4	100.0	13.4%
Cto. de Ventas	30,390.3	72.6%	34,436.2	82.3%	13.3%
Utilidad Bruta	11,457.4	27.4%	13,032.2	31.1%	13.7%
Gastos Oper. y PTU	8,688.3	20.8%	9,993.7	23.9%	15.0%
EBITDA*	6,571.5	16%	6,818.4	16%	3.8%
Depreciación	3,555.9	8.5%	3,533.3	8.4%	-0.6%
Utilidad Operativa	2,769.1	6.6%	3,038.5	7.3%	9.7%
CIF Neto	-4,611.1	-11.0%	-5,253.2	-12.6%	NN
Intereses Pagados	3,941.5	9.4%	4,150.0	9.9%	5.3%
Intereses Ganados	31.9	0.1%	36.2	0.1%	13.4%
Perd. Cambio					
Otros	-701.5	-1.7%	-1,139.4	-2.7%	NN
Utilidad después CIF	-1,842.0	-4.4%	-2,214.7	-5.3%	NN
Subs. No Consol.	-60.4	-0.1%	-4.7	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	-1,902.4	-4.5%	-2,219.4	-5.3%	NN
Impuestos	1,443.8	3.5%	1,433.8	3.4%	-0.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	192.9	0.5%	218.5	0.5%	13.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	-3,539.1	-8.5%	(3,871.8)	-9.3%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

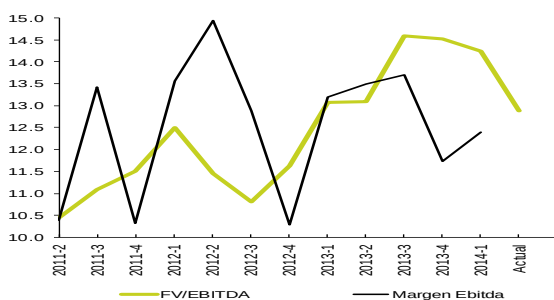
Fijo. Neto de Efo.	(36.9)	-0.1%	(115.3)	-0.2%	NN
--------------------	--------	-------	---------	-------	----

	1T 13	1T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.14x	0.98x	-14.28%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.		2.23x	13.75%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.24%	22.89%	0.65pp
EBITDA* / Activo Total	6.98%	7.17%	0.19pp
Cobertura Interes	1.62x	1.60x	-1.26%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	17.58%	20.11%	2.53pp
Cobertura (Liquidez)	0.18x	0.16x	-8.64%
Pasivo Moneda Ext.	88.36%	84.22%	(4.14pp)
Tasa de Impuesto	-75.89%	-64.61%	11.29pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.77x	6.37x	68.81%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		-0.95		-0.93	NN		
EBITDA*		2.92		2.95	-1.05%		
UOPA		1.27		1.25	1.85%		
FEPA		0.28		0.41	-31.82%		
VLA		11.48		11.40	0.67%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(17.28x)	NS		(17.81x)	NN	NS	
FV/Ebitda*	12.88x	14.00x	-8.01%	12.20x	5.55%	12.20x	5.51%
P/UO	12.98x	13.39x	-3.09%	13.21x	-1.81%	10.64x	21.93%
P/FE	58.95x	28.49x	106.96%	40.19x	46.67%	40.06x	47.15%
P/VL	1.44x	1.56x	-7.60%	1.45x	-0.66%	0.84x	70.71%

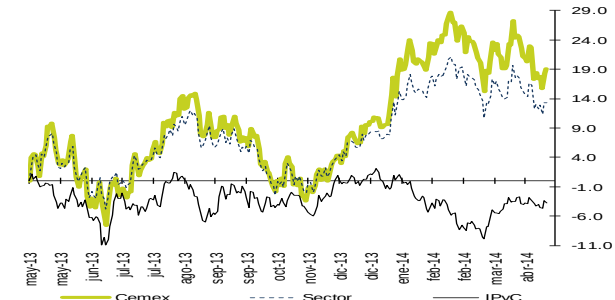
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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



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, funge 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 María 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	qledesma@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