



¡BursaTris! 2T14

KIMBER: AFECTA DÉBIL CONSUMO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS:

Kimber reportó sus resultados financieros del 2T14. Las caídas nominales en Ventas y Ebitda fueron de 4.2% y 18.0% respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas con respecto a los estimados de consenso (Ventas en línea, Ebitda por debajo). **Recordamos que Kimber no forma parte de nuestro portafolio. El precio objetivo de consenso para 2014 de P\$37.2 implica un rendimiento potencial de 10.7% vs. 7.0% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La caída en las Ventas de 4.2% se explica principalmente por una disminución de 5.0% en los precios como parte de una estrategia a fin de incentivar la demanda tras una débil dinámica de consumo durante el periodo. Con ello pudo incrementar el volumen de venta un 0.8%.

En cuanto a las ventas por producto, los dirigidos al consumidor minorista decrecieron 5.0% mientras que los productos para uso fuera de casa crecieron 10.0% y las ventas de exportación cayeron en un 9.0%.

En lo que respecta al Ebitda, la caída superior a la registrada en las ventas es resultado de la importante reducción en precios de venta así como de un ambiente negativo de costos de materias primas y un peso más débil.

Por último, la caída de 22.8% en la Utilidad Neta se debe a la reducción operativa mencionada anteriormente sumada a un ligero aumento en el costo integral de financiamiento resultado de la contratación de un instrumento financiero derivado para cubrir tasas de interés.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	7,282	7,605	-4.2%	7,572	-3.8%
Utilidad de Operación	1,470	1,910	-23.0%	1,863	-21.1%
Ebitda	1,879	2,291	-18.0%	2,244	-16.3%
Utilidad Neta	925	1,198	-22.8%	1,186	-22.0%
Margen de Operación	20.19%	25.1%	-4.9 ppt	24.6%	-4.4 ppt
Margen Ebitda	25.80%	30.1%	-4.3 ppt	29.6%	-3.8 ppt

Fuente: Kimberly-Clark de México. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PO 2014	37.18
POTENCIAL	10.7%
POTENCIAL IPC	7.0%
PESO EN PTABX+	0.0%
PESO EN PTBBX+	2.0%
PESO EN EL IPC	-9.4%
VAR AÑO	2.8%
VAR IPC AÑO	37.18

*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!

Jose Maria Flores B

jfloresb@vepormas.com.mx

5625-1500 ext.1451

18 de julio de 2014



PARA RECORDAR

LOS REPORTES 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 REPORTES 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.

CARACTERÍSTICAS 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



KIMBER		2T 14		Sector: COMERCIO ESPECIALIZADO							
Información Bursátil											
Precio 18-Jul-2014	\$	33.59		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	104,573		No. Acciones (millones)		3,113.2	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	8,063		% Acc.en Mdo. (Free Float)		80.4%	
								Acciones por ADR		5	
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	7,263.5	7,116.5	7,742.3	7,571.5	7,605.0	7,238.0	7,262.9	7,262.5	7,281.7	(4.3)	0.3
Cto. de Ventas	4,461.4	4,372.1	4,554.3	4,578.4	4,515.4	4,311.4	4,354.8	4,463.9	4,614.6	2.2	3.4
Utilidad Bruta	2,802.1	2,744.4	3,188.0	2,993.2	3,089.6	2,926.6	2,908.2	2,798.6	2,667.1	(13.7)	(4.7)
Gastos Oper. y PTU	1,099.8	1,166.1	1,307.5	1,182.6	1,179.4	1,143.5	1,204.0	1,229.6	1,197.3	1.5	(2.6)
EBITDA*	2,090.3	1,935.6	2,244.9	2,190.3	2,291.1	2,176.5	2,067.0	1,975.4	1,878.8	(18.0)	(4.9)
Depreciación	388.0	357.4	364.4	379.7	381.0	393.4	362.9	406.5	409.0	7.4	0.6
Utilidad Operativa	1,702.3	1,578.3	1,880.5	1,810.6	1,910.2	1,783.1	1,704.1	1,569.0	1,469.8	(23.1)	(6.3)
CIF	(242.9)	(137.2)	(174.1)	(113.9)	(204.9)	(137.3)	(142.7)	(136.7)	(149.0)	NN	NN
Intereses Pagados	201.2	203.6	204.4	199.7	186.7	166.0	194.5	184.8	230.5	23.4	24.7
Intereses Ganados	23.6	24.1	28.6	38.5	26.6	22.2	39.5	48.6	72.6	172.3	49.5
Perd. Cambio		42.3	1.6	47.4		6.4	12.3		8.9	NS	NS
Otros	(65.3)				(44.8)			(0.5)		NS	NS
Utilidad después de CIF	1,459.4	1,441.1	1,706.4	1,696.7	1,705.3	1,645.8	1,561.4	1,432.2	1,320.8	(22.5)	(7.8)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	1,459.4	1,441.1	1,706.4	1,696.7	1,705.3	1,645.8	1,561.4	1,432.2	1,320.8	(22.5)	(7.8)
Impuestos	443.3	462.3	491.5	526.7	507.0	510.4	446.1	458.7	395.6	(22.0)	(13.7)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	1,016.1	978.8	1,214.9	1,170.1	1,198.3	1,135.4	1,115.3	973.6	925.1	(22.8)	(5.0)
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	23.44%	22.18%	24.29%	23.91%	25.12%	24.64%	23.46%	21.60%	20.19%	(4.93pp)	(1.42pp)
Margen EBITDA*	28.78%	27.20%	29.00%	28.93%	30.13%	30.07%	28.46%	27.20%	25.80%	(4.33pp)	(1.40pp)
Margen Neto	13.99%	13.75%	15.69%	15.45%	15.76%	15.69%	15.36%	13.41%	12.70%	(3.05pp)	(0.70pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.66	0.62	0.71	0.70	0.73	0.69	0.66	0.63	0.60	-17.34	-4.48
Utilidad Neta por Acción	0.32	0.31	0.39	0.37	0.38	0.36	0.36	0.31	0.30	-22.17	-4.56
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.25	0.24	0.27	0.28	0.28	0.26	0.25	0.24	0.23	-17.38	-3.91
Utilidad Neta	0.12	0.12	0.15	0.15	0.15	0.14	0.14	0.12	0.11	-22.21	-3.99
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	12,893.6	11,813.8	10,819.0	12,477.0	10,702.7	13,427.1	12,181.2	13,906.9	15,769.9	47.34	13.40
Disponible	6,307.0	3,722.8	3,464.9	4,728.9	2,986.3	6,181.2	5,390.3	6,338.9	7,909.9	164.88	24.78
Clientes y Cts.xCob.	4,587.8	5,630.0	5,298.5	5,619.1	5,474.3	5,108.8	4,872.4	5,275.3	5,332.6	-2.59	1.09
Inventarios	1,915.4	2,178.6	1,950.3	1,910.6	1,978.9	2,023.8	1,844.5	2,130.4	2,207.3	11.54	3.61
Otros Circulantes	83.5	282.4	105.4	218.4	263.2	113.3	74.1	162.3	320.1	21.59	97.23
Activos Fijos Netos	15,630.6	15,830.7	15,734.2	15,633.6	15,556.9	15,562.9	15,878.6	15,880.2	15,929.8	2.40	0.31
Otros Activos	126.9	1,511.0	1,483.2	1,437.1	1,481.3	1,492.4	1,480.0	1,466.8	1,449.3	-2.16	-1.19
Activos Totales	28,651.1	29,155.5	28,036.4	29,547.7	27,740.9	30,482.4	29,539.8	31,253.8	33,149.0	19.5	6.1
Pasivos a Corto Plazo	5,294.2	9,329.4	7,192.4	11,785.8	8,922.4	8,233.2	8,756.8	13,137.8	11,442.8	28.25	-12.90
Proveedores	2,691.5	2,913.9	2,812.4	2,995.3	3,236.6	3,208.3	3,319.1	3,394.8	3,279.5	1.33	-3.40
Cred. Banc. y Burs	46.7	1,250.0	1,250.0	1,250.0			2,300.0	2,300.0	2,300.0	NS	
Impuestos por pagar	1,017.3	1,301.3	1,533.1	1,641.4	1,278.1	1,290.6	1,346.2	1,163.4	1,126.9	-11.83	-3.14
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	1,538.7	3,864.2	1,596.9	5,899.1	4,407.8	3,734.3	1,791.6	6,279.6	4,736.4	7.46	-24.57
Pasivos a Largo Plazo	13,829.6	12,242.2	12,218.0	12,177.0	12,071.3	14,524.7	12,195.7	12,992.5	16,373.2	35.64	26.02
Cred. Banc. Y Burs	11,265.4	10,000.0	9,978.8	9,980.4	9,981.9	12,477.4	10,177.8	10,927.3	14,137.8	41.63	29.38
Otros Pasivos c/Costo	2,245.2	1,819.8	1,847.1	1,782.5	1,744.0	1,674.8	1,712.7	1,694.4	1,687.0	-3.27	-0.44
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	319.0	422.4	392.0	414.1	345.5	372.4	305.1	370.7	548.5	58.77	47.95
Pasivos Totales	19,123.8	21,571.6	19,410.4	23,962.8	20,993.7	22,757.9	20,952.5	26,130.3	27,816.1	32.5	6.5
Capital Mayoritario	9,527.3	7,583.8	8,626.1	5,584.8	6,747.2	7,724.5	8,587.3	5,123.5	5,333.0	-20.96	4.09
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	9,527.3	7,583.8	8,626.1	5,584.8	6,747.2	7,724.5	8,587.3	5,123.5	5,333.0	-20.96	4.09
Pasivo y Capital	28,651.1	29,155.5	28,036.4	29,547.7	27,740.9	30,482.4	29,539.8	31,253.8	33,149.0	19.5	6.1
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,404.1	1,311.3	1,578.2	1,524.9	1,579.2	1,524.6	1,470.9	1,380.0	1,328.7	-15.86	-3.72
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	14.74%	17.29%	18.30%	27.30%	23.41%	19.74%	17.13%	26.94%	24.92%	1.51pp	(2.02pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	30.37%	32.08%	28.80%	31.04%	29.73%	31.01%	28.57%	32.02%	29.96%	0.22pp	(2.07pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.07x	1.03x	1.23x	0.90x	0.98x	1.39x	1.18x	0.90x	1.19x	21.22	32.23
EBITDA* / Activo Total	26.35%	27.14%	29.25%	28.89%	30.72%	29.86%	30.31%	27.99%	26.60%	(4.12pp)	(1.40pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.62x	0.68x	0.80x	0.37x	1.04x	1.19x	0.73x	1.51x	1.69x	62.76	11.75
Deuda Neta / Cap. Cont.	76.10%	123.25%	111.42%	148.33%	129.53%	103.19%	102.48%	167.52%	191.54%	62.01pp	24.02pp

Fuente: Bx+, BMV



KIMBER

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	15,176.6	100.0%	14,544.2	100.0%	-4.2%
Cto. de Ventas	9,093.8	59.9%	9,078.5	62.4%	-0.2%
Utilidad Bruta	6,082.8	40.1%	5,465.6	37.6%	-10.1%
Gastos Oper. y PTU	2,362.0	15.6%	2,426.9	16.7%	2.7%
EBITDA*	4,481.4	29.5%	3,854.2	26.5%	-14.0%
Depreciación	760.7	5.0%	815.4	5.6%	7.2%
Utilidad Operativa	3,720.8	24.5%	3,038.8	20.9%	-18.3%
CIF Neto	(318.7)	-2.1%	(285.8)	-2.0%	NN
Intereses Pagados	386.5	2.5%	415.2	2.9%	7.4%
Intereses Ganados	65.1	0.4%	121.1	0.8%	86.0%
Perd. Cambio	2.6	0.0%	8.3	0.1%	218.1%
Otros		0.0%		0.0%	NP
Utilidad después CIF	3,402.0	22.4%	2,753.0	18.9%	-19.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	3,402.0	22.4%	2,753.0	18.9%	-19.1%
Impuestos	1,033.7	6.8%	854.3	5.9%	-17.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	2,368.3	15.6%	1,898.7	13.1%	-19.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	3,127.4	20.6%	2,709.1	18.6%	-13.4%
-------------------	---------	-------	---------	-------	--------

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	10,702.7	38.6%	15,769.9	47.6%	47.3%
Disponible	2,986.3	10.8%	7,909.9	23.9%	164.9%
Clientes y Cts.xCob.	5,474.3	19.7%	5,332.6	16.1%	-2.6%
Inventarios	1,978.9	7.1%	2,207.3	6.7%	11.5%
Otros Circulantes	263.2	0.9%	320.1	1.0%	21.6%
Activos Fijos Netos	15,556.9	56.1%	15,929.8	48.1%	2.4%
Otros Activos	1,481.3	5.3%	1,449.3	4.4%	-2.2%
Activos Totales	27,740.9	100.0%	33,149.0	100.0%	19.5%
Pasivos a Corto Plazo	8,922.4	32.2%	11,442.8	34.5%	28.2%
Proveedores	3,236.6	11.7%	3,279.5	9.9%	1.3%
Cred. Banc y Burs			2,300.0	6.9%	NS
Impuestos por pagar	1,278.1	4.6%	1,126.9	3.4%	-11.8%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	4,407.8	15.9%	4,736.4	14.3%	7.5%
Pasivos a Largo Plazo	12,071.3	43.5%	16,373.2	49.4%	35.6%
Cred. Banc y Burs	9,981.9	36.0%	14,137.8	42.6%	41.6%
Otros Pasivos c/Costo	1,744.0	6.3%	1,687.0	5.1%	-3.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	345.5	1.2%	548.5	1.7%	58.8%
Pasivos Totales	20,993.7	75.7%	27,816.1	83.9%	32.5%
Capital Mayoritario	6,747.2	24.3%	5,333.0	16.1%	-21.0%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	6,747.2	24.3%	5,333.0	16.1%	-21.0%
Pasivo y Capital	27,740.9	100.0%	33,149.0	100.0%	19.5%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	7,605.0	100%	7,281.7	100%	-4.3%
Cto. de Ventas	4,515.4	59.4%	4,614.6	63.4%	2.2%
Utilidad Bruta	3,089.6	40.6%	2,667.1	36.6%	-13.7%
Gastos Oper. y PTU	1,179.4	15.5%	1,197.3	16.4%	1.5%
EBITDA*	2,291.1	30%	1,878.8	26%	-18.0%
Depreciación	381.0	5.0%	409.0	5.6%	7.4%
Utilidad Operativa	1,910.2	25.1%	1,469.8	20.2%	-23.1%
CIF Neto	-204.9	-2.7%	-149.0	-2.0%	NN
Intereses Pagados	186.7	2.5%	230.5	3.2%	23.4%
Intereses Ganados	26.6	0.4%	72.6	1.0%	172.3%
Perd. Cambio			8.9	0.1%	NS
Otros	-44.8	-0.6%			NS
Utilidad después CIF	1,705.3	22.4%	1,320.8	18.1%	-22.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	1,705.3	22.4%	1,320.8	18.1%	-22.5%
Impuestos	507.0	6.7%	395.6	5.4%	-22.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1,198.3	15.8%	925.1	12.7%	-22.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

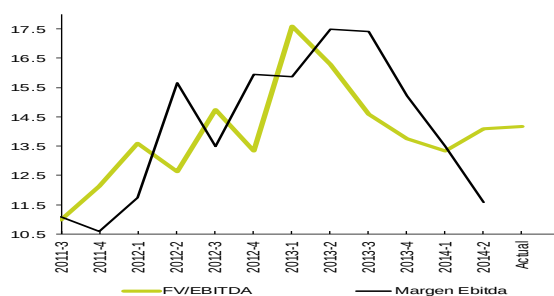
Fjo. Neto de EMO.	1,306.1	17.2%	1,328.7	18.2%	1.7%
-------------------	---------	-------	---------	-------	------

	2T 13	2T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.20x	1.38x	14.89%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.		2.67x	39.86%
EBITDA* / Cap. Cont.	128.38%	151.84%	23.46pp
EBITDA* / Activo Total	30.72%	26.60%	(4.12pp)
Cobertura Interes	13.94x	13.10x	-6.03%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	42.50%	41.14%	(1.36pp)
Cobertura (Liquidez)	1.09x	0.86x	-21.54%
Pasivo Moneda Ext.	8.55%	18.48%	9.93pp
Tasa de Impuesto	30.38%	31.03%	0.65pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.04x	1.69x	62.76%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		1.33		1.42	-6.18%		
EBITDA*		2.60		2.73	-4.85%		
UOPA		2.10		2.24	-6.32%		
FEPA		1.83		1.91	-4.23%		
VLA		1.71		1.65	4.09%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var. Trim. Ant.	Var. Prom. 3A	Var.		
P/U	25.20x	32.33x	-22.05%	23.65x	6.58%	24.63x	2.32%
FV/Ebitda*	14.18x	15.62x	-9.22%	13.29x	6.66%	13.56x	4.56%
P/UO	16.02x	14.45x	10.88%	15.01x	6.75%	15.41x	3.96%
P/FE	18.33x	19.06x	-3.83%	17.55x	4.42%	18.06x	1.50%
P/VL	19.61x	3.38x	479.31%	20.41x	-3.93%	14.78x	32.71%

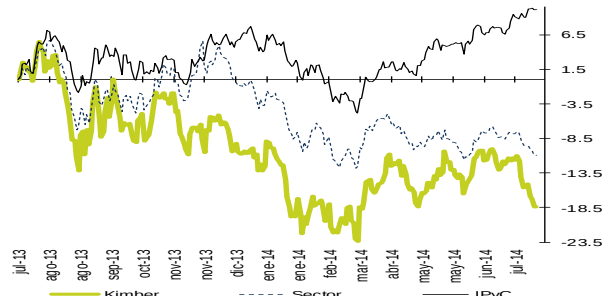
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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

18 de julio de 2014



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
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@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