

¡BursaTris! 2T14

BACHOCO: REPORTE EN LÍNEA



RESULTADOS

Bachoco reportó sus resultados financieros del 2T14. La empresa productora de pollo y huevo más grande de México, mostró un incremento de 0.6% en las Ventas y una caída en el Ebitda de 8.0% (ver tabla). Estas cifras resultaron en línea con respecto a nuestros estimados.

Bachoco no forma parte de nuestros portafolio accionario BX+Cap, el precio objetivo de consenso para 2014 de \$50.7, equivalente a una disminución del 14.5% vs. el potencial de 6.3% para el IPyC en el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento de 0.6% en las Ventas se explica principalmente por el efecto neto entre: 1) Una disminución de 0.5% en las Ventas de México (80% de los ingresos del periodo) y 2) Un incremento de 5.1% en las Ventas de EUA (20% de los ingresos del periodo). En cuanto al volumen total, éste incrementó en 6.1% a nivel consolidado sin embargo fue contrarrestado por menores precios de venta.

En lo que respecta al Ebitda, la variación negativa con respecto al incremento registrado en las Ventas se debe principalmente al incremento en los costos de las principales materias primas (alimento de trigo y maíz), así como por mayores gastos generales, en ambos casos resultado de un mayor volumen de Venta. Lo anterior derivó en una disminución de 1.5 ppt en el margen.

La disminución de 20.8% en la utilidad Neta del periodo fue resultado de una mayor tasa impositiva que no pudo ser contrarrestada por un mayor ingreso financiero.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	10,609	10,547	0.6%	10,688	-0.7%
Utilidad de Operación	1,530	1,716	-10.8%	1,461	4.8%
Ebitda	1,746	1,898	-8.0%	1,667	4.7%
Utilidad Neta	1,087	1,372	-20.8%	1,090	-0.3%
Margen de Operación	14.42%	16.3%	-1.8 ppt	13.7%	0.8 ppt
Margen Ebitda	16.46%	18.0%	-1.5 ppt	15.6%	0.9 ppt

Fuente: Bachoco. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	50.70
POTENCIAL \$PO	-14.5%
POTENCIAL IPyC	6.3%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	34.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.4%

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

*Por ponderación en NAFTRAC

24 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



BACHOCO 2T 14										Sector: ALIMENTOS	
Información Bursátil											
Precio 23-Jul-2014	\$	59.28			Valor de Cap. (millones P\$)	\$	35,568		No. Acciones (millones)	600.0	
					Valor de Cap. (millones USD)	\$	2,750		% Acc.en Mdo. (Free Float)	17.2%	
									Acciones por ADR	6	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Ventas Netas	9,404.0	9,901.0	10,705.3	9,988.8	10,546.6	9,437.0	9,738.3	9,643.4	10,608.8	0.6	10.0
Cto. de Ventas	8,127.3	8,342.6	9,135.0	8,509.8	8,040.0	8,155.5	8,524.1	7,854.1	8,151.6	1.4	3.8
Utilidad Bruta	1,276.8	1,558.4	1,570.4	1,479.1	2,506.6	1,281.5	1,214.3	1,789.3	2,457.2	(2.0)	37.3
Gastos Oper. y PTU	897.5	776.2	919.4	717.9	791.0	908.4	958.4	906.3	927.1	17.2	2.3
EBITDA*	622.8	1,018.7	864.5	944.3	1,898.4	561.8	582.7	1,106.0	1,745.7	(8.0)	57.8
Depreciación	243.5	236.6	213.5	183.1	182.9	188.7	326.8	223.1	215.6	17.9	(3.4)
Utilidad Operativa	379.3	782.2	650.9	761.2	1,715.5	373.1	255.9	882.9	1,530.1	(10.8)	73.3
CIF	21.8	19.9	46.5	19.3	31.6	60.8	0.9	50.8	60.2	90.4	18.5
Intereses Pagados	15.7	22.8	39.5	31.6	30.8	34.2	73.8	26.1	29.2	(5.4)	11.7
Intereses Ganados	48.4	49.2	64.1	62.3	79.6	85.4	72.8	69.8	75.5	(5.1)	8.2
Perd. Cambio		2.7	21.9		17.0	20.4		9.2	2.3	(86.2)	(74.4)
Otros	(10.9)	(9.1)		(11.5)	(34.1)	(10.8)	1.9	(2.1)	11.5	NP	NP
Utilidad después de CIF	401.1	802.1	697.4	780.5	1,747.1	433.9	256.8	933.7	1,590.3	(9.0)	70.3
Subs. No Consol.	0.8	(2.2)	(2.8)	(2.6)	(0.4)	(0.4)	(0.1)	0.1		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	401.9	799.9	694.6	777.9	1,746.7	433.5	256.7	933.8	1,590.3	(9.0)	70.3
Impuestos	85.2	172.4	140.4	140.1	374.9	80.0	709.2	274.1	501.3	33.7	82.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario									2.4	NS	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	316.8	627.5	554.2	637.7	1,371.8	353.5	(452.5)	659.7	1,086.5	(20.8)	64.7
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	4.03%	7.90%	6.08%	7.62%	16.27%	3.95%	2.63%	9.16%	14.42%	(1.84pp)	5.27pp
Margen EBITDA*	6.62%	10.29%	8.07%	9.45%	18.00%	5.95%	5.98%	11.47%	16.46%	(1.54pp)	4.99pp
Margen Neto	3.37%	6.34%	5.18%	6.38%	13.01%	3.75%	-4.65%	6.84%	10.24%	(2.77pp)	3.40pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.04	1.70	1.44	1.57	3.16	0.94	0.97	1.84	2.91	-8.04	57.83
Utilidad Neta por Acción	0.53	1.05	0.92	1.06	2.29	0.59	-0.75	1.10	1.81	-20.80	64.71
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.47	0.79	0.66	0.77	1.46	0.43	0.45	0.85	1.34	-8.09	58.78
Utilidad Neta	0.24	0.49	0.43	0.52	1.06	0.27	-0.35	0.50	0.84	-20.84	65.69
Balance General (Millones de pesos)											
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Activo Circulante	11,406.0	12,733.2	14,381.8	14,591.2	15,177.8	14,844.3	15,324.3	15,985.3	16,942.1	11.62	5.99
Disponible	3,804.4	4,526.0	5,141.5	6,057.6	7,813.6	7,801.0	6,716.9	6,843.6	8,716.1	11.55	27.36
Cientes y Cts.xCob.	1,965.5	2,128.5	2,220.6	2,370.3	2,318.8	2,032.7	2,227.8	2,369.3	1,490.8	-35.71	-37.08
Inventarios		3,794.9		4,432.7	4,366.9	2,738.2	2,459.4	2,396.2	-45.94	-2.57	
Otros Circulantes	341.8	284.0	923.3	390.1	383.6	347.6	1,217.2	1,459.9	1,840.8	379.86	26.09
Activos Fijos Netos	12,568.4	12,489.7	13,055.6	11,809.2	12,802.3	13,008.2	12,762.4	12,765.5	12,762.9	-0.31	-0.02
Otros Activos	1,456.2	1,284.8	602.8	1,536.6	1,147.2	1,193.1	694.9	523.3	1,284.3	11.95	145.42
Activos Totales	25,430.6	26,507.7	28,040.2	27,937.0	29,127.3	29,045.7	28,781.6	29,274.1	30,989.3	6.4	5.9
Pasivos a Corto Plazo	4,898.0	4,122.8	4,730.3	4,274.0	4,371.4	3,951.8	4,370.8	4,159.9	4,399.7	0.65	5.76
Proveedores	2,196.9	2,259.6	3,445.2	2,419.5	2,104.3	2,330.3	2,818.9	2,488.9	2,473.0	17.52	-0.64
Cred. Banc. y Burs	1,919.2	1,141.7	1,197.1	899.8	781.5	817.7	557.6	949.5	841.4	7.67	-11.38
Impuestos por pagar	(58.5)	25.5		340.0	711.5	135.3	391.3	64.0	407.5	-42.73	536.22
Otros Pasivos c/Costo			88.0								
Otros Pasivos s/Costo	840.5	696.0		614.6	774.1	668.4	603.0	657.5	677.8	-12.44	3.09
Pasivos a Largo Plazo	2,951.7	4,215.3	4,015.1	3,987.4	3,966.1	4,259.6	4,408.1	4,703.6	4,703.6	17.96	6.70
Cred. Banc. Y Burs	373.0	1,575.7	4,247.8	1,527.5	1,518.8	1,513.2	1,510.2	1,507.2	1,654.1	8.91	9.75
Otros Pasivos c/Costo	2,521.8	2,577.4	(4,344.4)	2,387.7	2,368.5	2,322.1	2,701.2	2,845.5	2,990.4	26.26	5.09
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	57.0	62.2	96.6	99.9	100.1	130.8	48.2	55.4	59.1	-40.99	6.63
Pasivos Totales	7,849.8	8,338.1	8,951.5	8,289.1	8,358.8	7,918.0	8,630.4	8,568.0	9,103.3	8.9	6.2
Capital Mayoritario	17,518.8	9,040.4	19,044.8	19,608.5	20,728.8	21,087.6	20,111.8	20,667.7	21,844.3	5.38	5.69
Capital Minoritario	62.1	32.5	43.9	39.3	39.8	40.1	39.3	38.4	41.7	4.86	8.62
Capital Consolidado	17,580.8	9,072.9	19,088.7	19,647.9	20,768.6	21,127.7	20,151.1	20,706.1	21,886.0	5.38	5.70
Pasivo y Capital	25,430.6	17,411.1	28,040.2	27,937.0	29,127.3	29,045.7	28,781.6	29,274.1	30,989.3	6.4	5.9
Razones Financieras											
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Flujo de Efectivo	560.3	862.7	767.5	820.9	1,546.3	531.7	(125.7)	878.0	1,303.3	-15.72	48.44
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.19%	9.51%	4.02%	4.18%	7.45%	2.52%	-0.62%	4.24%	5.95%	(1.49pp)	1.71pp
Tasa Efectiva de Impuestos	21.19%	21.55%	20.22%	18.01%	21.46%	18.46%	276.25%	29.35%	31.53%	10.06pp	2.17pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas. Circ.	2.33x	2.17x	3.04x	3.41x	2.46x	2.65x	2.88x	3.25x	3.31x	34.50	1.68
EBITDA* / Activo Total	7.19%	11.47%	12.19%	12.86%	16.94%	15.00%	14.44%	14.28%	13.08%	(3.86pp)	(1.20pp)
Deuda Neta / EBITDA*	10.06x	3.91x	(1.40x)	(0.57x)	(0.52x)	(0.07x)	0.08x	0.39x	0.20x	NP	-50.52
Deuda Neta / Cap. Cont.	5.74%	8.47%	-20.71%	-6.32%	-15.14%	-14.90%	-9.67%	-7.44%	-14.76%	0.38pp	(7.31pp)

Fuente: Bx+, BMV



BACHOCO

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	20,535.4	100.0%	20,252.2	100.0%	-1.4%
Cto. de Ventas	16,549.8	80.6%	16,005.7	79.0%	-3.3%
Utilidad Bruta	3,985.6	19.4%	4,246.5	21.0%	6.5%
Gastos Oper. y PTU	1,508.7	7.3%	1,833.4	9.1%	21.5%
EBITDA*	2,842.9	13.8%	2,851.7	14.1%	0.3%
Depreciación	366.0	1.8%	438.7	2.2%	19.9%
Utilidad Operativa	2,476.9	12.1%	2,413.0	11.9%	-2.6%
CIF Neto	50.9	0.2%	110.9	0.5%	118.1%
Intereses Pagados	62.4	0.3%	55.3	0.3%	-11.4%
Intereses Ganados	141.9	0.7%	145.3	0.7%	2.4%
Perd. Cambio	7.7	0.0%	11.5	0.1%	48.5%
Otros	(36.4)	-0.2%	9.4	0.0%	NP
Utilidad después CIF	2,527.8	12.3%	2,524.0	12.5%	-0.2%
Subs. No Consol.	(3.1)	0.0%			NS
Utilidad antes de Imp.	2,524.7	12.3%	2,524.0	12.5%	0.0%
Impuestos	515.0	2.5%	775.4	3.8%	50.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			2.4	0.0%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	2,009.7	9.8%	1,746.2	8.6%	-13.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EVO.	2,368.9	11.5%	2,181.2	10.8%	-7.9%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	15,177.8	52.1%	16,942.1	54.7%	11.6%
Disponible	7,813.6	26.8%	8,716.1	28.1%	11.6%
Clientes y Cts.xCob.	2,318.8	8.0%	1,490.8	4.8%	-35.7%
Inventarios	4,432.7	15.2%	2,396.2	7.7%	-45.9%
Otros Circulantes	383.6	1.3%	1,840.8	5.9%	379.9%
Activos Fijos Netos	12,802.3	44.0%	12,762.9	41.2%	-0.3%
Otros Activos	1,147.2	3.9%	1,284.3	4.1%	11.9%
Activos Totales	29,127.3	100.0%	30,989.3	100.0%	6.4%
Pasivos a Corto Plazo	4,371.4	15.0%	4,399.7	14.2%	0.6%
Proveedores	2,104.3	7.2%	2,473.0	8.0%	17.5%
Cred. Banc y Burs	781.5	2.7%	841.4	2.7%	7.7%
Impuestos por pagar	711.5	2.4%	407.5	1.3%	-42.7%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	774.1	2.7%	677.8	2.2%	-12.4%
Pasivos a Largo Plazo	3,987.4	13.7%	4,703.6	15.2%	18.0%
Cred. Banc y Burs	1,518.8	5.2%	1,654.1	5.3%	8.9%
Otros Pasivos c/Costo	2,368.5	8.1%	2,990.4	9.6%	26.3%
Otros Pasivos no Circulantes	100.1	0.3%	59.1	0.2%	-41.0%
Pasivos Totales	8,358.8	28.7%	9,103.3	29.4%	8.9%
Capital Mayoritario	20,728.8	71.2%	21,844.3	70.5%	5.4%
Capital Minoritario	39.8	0.1%	41.7	0.1%	4.9%
Capital Consolidado	20,768.6	71.3%	21,886.0	70.6%	5.4%
Pasivo y Capital	29,127.3	100.0%	30,989.3	100.0%	6.4%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	10,546.6	100%	10,608.8	100%	0.6%
Cto. de Ventas	8,040.0	76.2%	8,151.6	76.8%	1.4%
Utilidad Bruta	2,506.6	23.8%	2,457.2	23.2%	-2.0%
Gastos Oper. y PTU	791.0	7.5%	927.1	8.7%	17.2%
EBITDA*	1,898.4	18%	1,745.7	16%	-8.0%
Depreciación	182.9	1.7%	215.6	2.0%	17.9%
Utilidad Operativa	1,715.5	16.3%	1,530.1	14.4%	-10.8%
CIF Neto	31.6	0.3%	60.2	0.6%	90.4%
Intereses Pagados	30.8	0.3%	29.2	0.3%	-5.4%
Intereses Ganados	79.6	0.8%	75.5	0.7%	-5.1%
Perd. Cambio	17.0	0.2%	2.3	0.0%	-86.2%
Otros	-34.1	-0.3%	11.5	0.1%	NP
Utilidad después CIF	1,747.1	16.6%	1,590.3	15.0%	-9.0%
Subs. No Consol.	-0.4	0.0%			NS
Utilidad antes de Imp.	1,746.7	16.6%	1,590.3	15.0%	-9.0%
Impuestos	374.9	3.6%	501.3	4.7%	33.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			2.4	0.0%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	1,371.8	13.0%	1,086.5	10.2%	-20.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EVO.	1,262.6	12.0%	1,303.3	12.3%	3.2%
-------------------	---------	-------	---------	-------	------

	2T 13	2T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	3.47x	3.85x	10.91%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.03x	0.02x	-32.61%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.25%	17.96%	(4.28pp)
EBITDA* / Activo Total	16.94%	13.08%	(3.86pp)
Cobertura Interes	(35.75x)	(31.69x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	52.30%	48.33%	(3.97pp)
Cobertura (Liquidez)	5.23x	2.29x	-56.19%
Pasivo Moneda Ext.	4.88%	4.28%	(0.60pp)
Tasa de Impuesto	20.40%	30.72%	10.32pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.52x)	0.20x	NP

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		2.75		3.22	-14.76%		
EBITDA*		6.55		6.81	-3.74%		
UOPA		5.07		5.38	-5.74%		
FEPA		4.20		4.61	-8.78%		
VLA		36.41		34.45	5.69%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.59x	26.04x	-17.06%	18.41x	17.32%	20.06x	7.63%
FV/Ebitda*	8.24x	13.77x	-40.13%	7.20x	14.45%	6.89x	19.64%
P/UO	11.69x	15.13x	-22.74%	11.02x	6.09%	1.09x	968.89%
P/FE	14.10x	15.28x	-7.72%	12.86x	9.62%	8.73x	61.43%
P/VL	1.63x	3.44x	-52.72%	1.72x	-5.39%	1.08x	50.89%

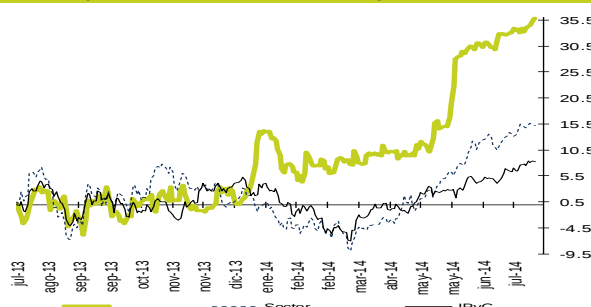
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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



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