



¡BursaTris! 4T15

CULTIBA: CAE EL MARGEN EBITDA

BX+

RESULTADOS

Cultiba dio a conocer sus resultados financieros del 4T15. Los ingresos totales y Ebitda del periodo mostraron incrementos de 13.0% y 0.8%, respectivamente. Las ventas estuvieron en línea con los estimados del consenso y el Ebitda por debajo.

Recordamos que Cultiba no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El precio objetivo 2016 de Consenso de P\$ 28.3 implica un potencial de 11.8% vs. 11.4% esperado del IPyC para el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento en ventas se debió a un alza de 11.4% en la división bebidas (93% de las ventas totales) que se vio beneficiada por un 3.5% de incremento en el volumen total, así como por un aumento de 7.5% en el precio promedio por unidad (desde P\$19.9 a P\$ 21.4 por unidad), vs. el 4T14.

Ebitda: El margen EBITDA se vio afectado por la exposición a materias primas dolarizadas (fructuosa y PET), sumado a mayores gastos de marketing.

Utilidad Neta: La utilidad neta consolidada resultó positiva por P\$ 52mm gracias a menores gastos financieros derivados de la estrategia de des-apalancamiento (-25.7% vs. el 4T14) y cobertura de la deuda en dólares.

GUÍA FINANCIERA 2016

Estaremos participando en la conferencia de resultados que se realizará el día de hoy a fin de tener mayor detalle sobre las cifras reportadas y las perspectivas de la compañía para el presente año.

CULTIBA - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	9,181	8,126	13.0%	9,148	0.4%
Utilidad de Operación	97	52	86.5%	243	-60.1%
EBITDA	649	644	0.8%	739.5	-12.2%
Utilidad Neta	52	-27	NA	9.5	447.4%
Mgn. EBITDA	7.1%	7.9%	85.6 ppt	8.1%	3.7 ppt
Mgn. Neto	0.6%	-0.3%	89.9 ppt	0.1%	-10.4 ppt

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	28.3
POTENCIAL \$PO	11.8%
POTENCIAL IPyC	11.4%
PESO EN IPyC	NA
VAR PRECIO EN EL AÑO	8.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.3%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 03, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

CULTIBA

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Director de Administración

Lic. Carlos Gabriel Orozco

5201 1900

cgorozco@gamsa.com.mx

Precio 04-feb-2016

23.4

No. Acciones (millones)

717.5

Valor de Cap. (millones P\$)

16,776.0

% Acc.en Mdo. (Free Float)

26.0%

Valor de Cap. (millones USD)

920.2

Acciones por ADR

N.A.

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)					(B)			(C)	%	%
Ventas Netas	7,932.1	7,602.7	9,542.3	9,034.2	8,126.0	7,833.4	9,916.9	10,263.0	9,181.0	13.0	(10.5)
Cto. de Ventas	4,417.7	4,462.3	5,704.0	5,344.7	6,555.5	4,487.0	5,759.8	6,276.4	5,590.5	(14.7)	(10.9)
Utilidad Bruta	3,514.4	3,140.4	3,838.4	3,689.5	1,570.5	3,346.4	4,157.2	3,986.7	3,590.4	128.6	(9.9)
Gastos Oper. y PTU	3,626.9	3,307.4	3,560.2	3,487.6	3,131.8	3,294.6	3,612.0	3,476.2	3,488.7	11.4	0.4
EBITDA*	454.8	455.7	867.8	754.9	(981.3)	713.0	1,112.8	1,036.6	654.1	NP	(36.9)
Depreciación	567.3	622.8	589.7	553.0	580.0	661.2	567.6	526.2	552.4	(4.8)	5.0
Utilidad Operativa	(112.5)	(167.0)	278.1	201.9	(1,561.3)	51.8	545.1	510.4	101.7	NP	(80.1)
CIF	(71.5)	(68.1)	(39.8)	(131.3)	(267.0)	(131.1)	(106.6)	(237.5)	(35.1)	NN	NN
Intereses Pagados	54.7	73.8	60.8	50.2	47.1	42.3	36.8	39.6	41.3	(12.4)	4.1
Intereses Ganados	4.6	8.1	5.9	8.0	4.4	4.1	2.6	3.9	5.1	16.0	29.6
Perd. Cambio	19.0	8.2	(12.2)	91.0	223.8	91.6	72.4	201.1	0.8	(99.7)	(99.6)
Otros	(40.4)	(10.5)	27.3	(180.1)	(448.1)	(184.6)	(144.7)	(402.9)	0.3	NP	NP
Utilidad después de CIF	(184.0)	(235.1)	238.4	70.6	(1,828.3)	(79.3)	438.6	272.9	66.6	NP	(75.6)
Subs. No Consol.	(4.1)	(34.7)		(97.1)	(15.7)	(36.1)		(87.5)	(54.6)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	(188.1)	(269.8)	238.4	(26.5)	(1,843.9)	(115.4)	438.6	185.4	12.0	NP	(93.5)
Impuestos	168.3	44.4	79.4	35.7	(216.1)	76.2	151.5	170.8	(39.8)	NN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(104.9)	(121.2)	83.2	24.0	59.7	(61.3)	149.2	99.6	85.2	42.8	(14.4)
Utilidad Neta Mayoritaria	(251.5)	(192.9)	75.9	(86.2)	(1,687.5)	(130.3)	137.8	(84.9)	(33.4)	NN	NN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	-1.42%	-2.20%	2.91%	2.23%	-19.21%	0.66%	5.50%	4.97%	1.11%	20.32pp	(3.87pp)
Margen EBITDA*	5.73%	5.99%	9.09%	8.36%	-12.08%	9.10%	11.22%	10.10%	7.12%	19.20pp	(2.98pp)
Margen Neto	-3.17%	-2.54%	0.80%	-0.95%	-20.77%	-1.66%	1.39%	-0.83%	-0.36%	20.40pp	0.46pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.63	0.64	1.21	1.05	-1.37	0.99	1.55	1.44	0.91	NP	-36.90
Utilidad Neta por Acción	-0.35	-0.27	0.11	-0.12	-2.35	-0.18	0.19	-0.12	-0.05	NN	NN

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.05	0.05	0.09	0.08	-0.09	0.07	0.10	0.09	0.05	NP	-37.92
Utilidad Neta	-0.03	-0.02	0.01	-0.01	-0.16	-0.01	0.01	-0.01	-0.00	NN	NN

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	8,104.8	9,312.5	8,052.8	7,487.1	6,723.7	6,761.9	7,482.0	6,516.2	6,137.7	-8.72	-5.81
Disponible	1,083.3	981.4	918.6	589.4	396.3	272.6	860.2	796.7	627.4	58.30	-21.25
Clientes y Cts.xCob.	3,421.4	3,611.6	4,178.2	4,060.1	4,211.3	3,159.4	3,176.8	3,199.4	3,396.3	-19.35	6.15
Inventarios	1,521.9	2,194.9	2,321.8	1,840.7	1,712.3	2,628.5	2,742.3	1,899.5	1,713.1	0.05	-9.82
Otros Circulantes	1,938.6	2,387.8	551.8	894.8	321.0	640.7	663.4	560.5	344.0	7.17	-38.62
Activos Fijos Netos	16,161.7	16,136.9	15,786.5	15,458.1	15,700.5	15,418.6	15,612.1	15,287.0	15,859.6	1.01	3.75
Otros Activos	7,618.2	7,617.7	7,686.8	7,641.0	6,341.0	6,217.0	6,231.5	6,264.9	6,177.8	-2.57	-1.39
Activos Totales	31,884.7	33,067.1	31,526.1	30,586.2	28,765.3	28,397.6	29,325.6	28,068.0	28,175.2	(2.1)	0.4
Pasivos a Corto Plazo	7,356.9	9,065.8	7,889.4	7,466.9	8,135.9	7,636.0	8,831.0	7,420.5	6,561.4	-19.35	-11.58
Proveedores	2,364.9	3,765.2	2,564.3	2,517.3	2,821.7	3,022.0	3,427.1	2,688.0	3,129.0	10.89	16.41
Cred. Banc. y Burs	3,976.3	3,578.6	2,300.9	2,308.6	2,908.8	2,097.5	2,205.7	1,453.7	688.4	-76.33	-52.64
Impuestos por pagar	379.4	664.8	1,902.8	1,429.8	1,412.9	1,524.4	1,930.7	2,063.4	1,774.7	25.61	-13.99
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	636.3	1,057.3	1,121.3	1,211.2	992.5	992.1	1,267.4	1,215.4	969.3	-2.34	-20.25
Pasivos a Largo Plazo	5,658.3	5,445.9	4,922.4	4,757.8	3,964.6	4,288.4	4,085.0	4,223.3	5,140.2	29.65	21.71
Cred. Banc. Y Burs	3,408.6	3,180.4	2,935.8	2,757.4	1,838.2	2,397.8	2,149.3	2,258.2	3,170.9	72.50	40.42
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	2,249.7	2,265.5	1,986.6	2,000.4	2,126.5	1,890.6	1,935.8	1,965.1	1,969.4	-7.39	0.22
Pasivos Totales	13,015.2	14,511.8	12,811.8	12,224.7	12,100.5	11,924.4	12,916.0	11,643.8	11,701.6	(3.3)	0.5
Capital Mayoritario	11,726.1	11,533.2	11,609.0	11,350.6	9,623.2	9,492.9	9,437.0	9,352.1	9,317.4	-3.18	-0.37
Capital Minoritario	7,143.4	7,022.2	7,105.4	7,011.0	7,041.5	6,980.2	6,972.6	7,072.2	7,156.1	1.63	1.19
Capital Consolidado	18,869.5	18,555.4	18,714.4	18,361.6	16,664.7	16,473.1	16,409.6	16,424.3	16,473.5	-1.15	0.30
Pasivo y Capital	31,884.7	33,067.1	31,526.1	30,586.2	28,765.3	28,397.6	29,325.6	28,068.0	28,175.2	(2.1)	0.4

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	199.4	304.3	755.3	440.5	(1,160.5)	422.1	820.9	434.0	603.7	NP	39.11
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.06%	1.64%	4.04%	2.40%	-6.96%	2.56%	5.00%	2.64%	3.66%	10.63pp	1.02pp
Tasa Efectiva de Impuestos	-89.51%	-16.44%	33.29%	-134.51%	11.72%	-66.04%	34.55%	92.09%	-332.12%	(343.84pp)	(424.22pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.89x	0.79x	0.73x	0.76x	0.62x	0.54x	0.54x	0.62x	0.67x	9.48	8.39
EBITDA* / Activo Total	9.55%	8.48%	8.28%	8.27%	3.62%	4.41%	5.26%	6.41%	12.35%	8.73pp	5.94pp
Deuda Neta / EBITDA*	7.00x	2.99x	2.00x	(1.06x)	2.89x	4.40x	1.67x	2.99x	1.64x	-43.20	-45.00
Deuda Neta / Cap. Cont.	33.40%	31.14%	23.07%	24.38%	26.11%	25.63%	21.30%	17.75%	19.62%	(6.49pp)	1.87pp

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

CULTIBA

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	34,333.1	100.0%	37,194.3	100.0%	8.3%
Cto. de Ventas	22,094.4	64.4%	22,113.7	59.5%	0.1%
Utilidad Bruta	12,238.8	35.6%	15,080.7	40.5%	23.2%
Gastos Oper. y PTU	13,487.0	39.3%	13,871.5	37.3%	2.9%
EBITDA*	1,097.2	3.2%	3,516.6	9.5%	220.5%
Depreciación	2,345.4	6.8%	2,307.4	6.2%	-1.6%
Utilidad Operativa	(1,248.3)	-3.6%	1,209.1	3.3%	NP
CIF Neto	(506.1)	-1.5%	(510.4)	-1.4%	NN
Intereses Pagados	231.8	0.7%	160.0	0.4%	-31.0%
Intereses Ganados	26.4	0.1%	15.7	0.0%	-40.5%
Perd. Cambio	310.7	0.9%	365.8	1.0%	17.7%
Otros	(611.4)	-1.8%	(732.0)	-2.0%	NN
Utilidad después CIF	(1,754.4)	-5.1%	698.7	1.9%	NP
Subs. No Consol.	(147.5)	-0.4%	(178.1)	-0.5%	NN
Utilidad antes de Imp.	(1,901.9)	-5.5%	520.6	1.4%	NP
Impuestos	(56.7)	-0.2%	358.7	1.0%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	45.6	0.1%	272.7	0.7%	497.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	(1,890.8)	-5.5%	(110.8)	-0.3%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	196.4	0.6%	2,068.9	5.6%	953.5%
-------------------	-------	------	---------	------	--------

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					

Activo Circulante	6,723.7	23.4%	6,137.7	21.8%	-8.7%
Disponibles	396.3	1.4%	627.4	2.2%	58.3%
Cientes y Cts.xCob.	4,211.3	14.6%	3,396.3	12.1%	-19.4%
Inventarios	1,712.3	6.0%	1,713.1	6.1%	0.0%
Otros Circulantes	321.0	1.1%	344.0	1.2%	7.2%
Activos Fijos Netos	15,700.5	54.6%	15,859.6	56.3%	1.0%
Otros Activos	6,341.0	22.0%	6,177.8	21.9%	-2.6%
Activos Totales	28,765.3	100.0%	28,175.2	100.0%	-2.1%
Pasivos a Corto Plazo	8,135.9	28.3%	6,561.4	23.3%	-19.4%
Proveedores	2,821.7	9.8%	3,129.0	11.1%	10.9%
Cred. Banc y Burs	2,908.8	10.1%	688.4	2.4%	-76.3%
Impuestos por pagar	1,412.9	4.9%	1,774.7	6.3%	25.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	992.5	3.5%	969.3	3.4%	-2.3%
Pasivos a Largo Plazo	3,964.6	13.8%	5,140.2	18.2%	29.7%
Cred. Banc y Burs	1,838.2	6.4%	3,170.9	11.3%	72.5%
Otros Pasivos c/Costo					NS
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	2,126.5	7.4%	1,969.4	7.0%	-7.4%
Pasivos Totales	12,100.5	42.1%	11,701.6	41.5%	-3.3%
Capital Mayoritario	9,623.2	33.5%	9,317.4	33.1%	-3.2%
Capital Minoritario	7,041.5	24.5%	7,156.1	25.4%	1.6%
Capital Consolidado	16,664.7	57.9%	16,473.5	58.5%	-1.1%
Pasivo y Capital	28,765.3	100.0%	28,175.2	100.0%	-2.1%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	8125.965	100.0%	9,181.0	100.0%	13.0%
Cto. de Ventas	6,555.5	80.7%	5,590.5	60.9%	-14.7%
Utilidad Bruta	1,570.5	19.3%	3,590.4	39.1%	128.6%
Gastos Oper. y PTU	3,131.8	38.5%	3,488.7	38.0%	11.4%
EBITDA*	-981.3	-12%	654.1	7%	NP
Depreciación	580.0	7.1%	552.4	6.0%	-4.8%
Utilidad Operativa	-1,561.3	-19.2%	101.7	1.1%	NP
CIF Neto	-267.0	-3.3%	-35.1	-0.4%	NN
Intereses Pagados	47.1	0.6%	41.3	0.4%	-12.4%
Intereses Ganados	4.4	0.1%	5.1	0.1%	16.0%
Perd. Cambio	223.8	2.8%	0.8	0.0%	-99.7%
Otros	-448.1	-5.5%	0.3	0.0%	NP
Utilidad después CIF	-1,828.3	-22.5%	66.6	0.7%	NP
Subs. No Consol.	-15.7	-0.2%	-54.6	-0.6%	NN
Utilidad antes de Imp.	-1,843.9	-22.7%	12.0	0.1%	NP
Impuestos	-216.1	-2.7%	-39.8	-0.4%	NN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	59.7	0.7%	85.2	0.9%	42.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	-1,687.5	-20.8%	(33.4)	-0.4%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	516.0	6.3%	658.3	7.2%	27.6%
-------------------	-------	------	-------	------	-------

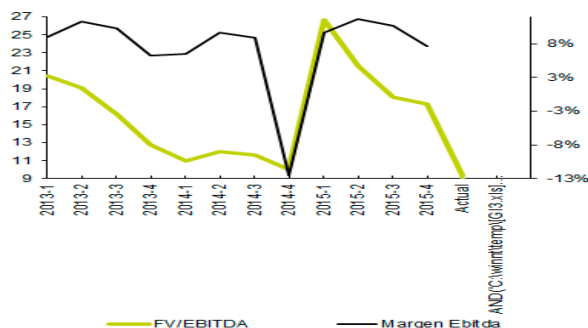
	4T 14	4T 15	Var. %
Razones Financieras			

Act. Circ. / Pasivo CP	0.83x	0.94x	13.19%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.70x	0.67x	-4.28%
EBITDA* / Cap. Cont.	6.58%	21.35%	14.76pp
EBITDA* / Activo Total	3.62%	12.35%	8.73pp
Cobertura Interes	5.34x	24.37x	356.30%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	67.24%	56.07%	(11.16pp)
Cobertura (Liquidez)	0.31x	1.03x	239.02%
Pasivo Moneda Ext.	28.29%	29.97%	1.69pp
Tasa de Impuesto	2.98%	68.90%	65.92pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.89x	1.64x	-43.20%

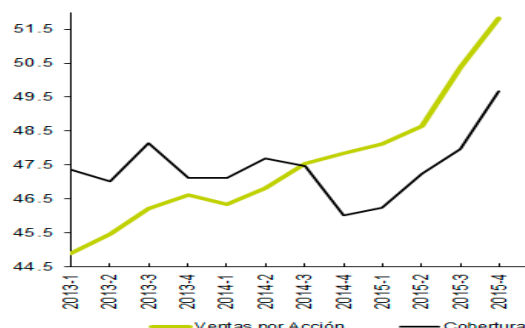
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		-0.15		-2.46			NN
EBITDA*		4.90		2.62			86.94%
UOPA		1.69		-0.63			NP
FEPA		3.67		1.14			221.81%
VLA		12.99		13.03			-0.37%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(151.41x)	37.21x		PN (9.51x)	NN	73.18x	PN
FV/Ebitda*	9.35x	21.62x	-56.74%	17.49x	-46.51%	16.17x	-42.16%
P/UO	13.87x	24.31x	-42.92%	(36.96x)	NP	59.63x	-76.73%
P/FE	6.38x	21.89x	-70.87%	20.53x	-68.93%	13.90x	-54.11%
P/VL	1.80x	3.48x	-48.25%	1.79x	0.37%	1.66x	8.21%

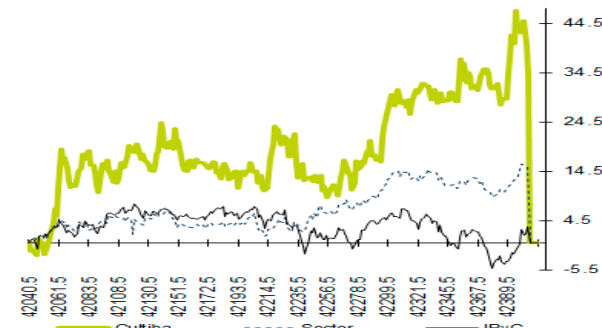
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com