

¡BursaTris! 2T14

ALFA: NEMAK SIGUE IMPARABLE

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Alfa dio a conocer sus resultados financieros del 2T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 2.8% y 53.3%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados del consenso ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por encima.

Recordamos que Alfa NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2014 de P\$ 39.9, que implica un rendimiento del 7.4% vs 6.9% del IPyC para el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en las Ventas se explica por un aumento del 10% en los ingresos de Nemark (30% de las Ventas totales) y del 11% en Sigma (26% de las Ventas totales), que compensaron la disminución del 7% en los ingresos de Alpek (40% de las Ventas totales). El crecimiento en los ingresos de Nemark se debió a un mayor volumen en Norteamérica y Europa, mientras que el mejor desempeño de Sigma se explica principalmente por un incremento en el volumen en el mercado mexicano e internacional, así como precios de venta más altos que compensaron el incremento en el precio de las materias primas. La disminución en los ingresos de Alpek se debe principalmente a un menor desempeño de su División Poliéster debido a menores precios de las materias primas, principalmente del paraxileno.

El mayor crecimiento en el Ebitda consolidado se explica por un crecimiento del 12.0% de Nemark que tiene un peso del 37.0% en este rubro. Este resultado (mayor al incremento en las Ventas de esta división), fue consecuencia de mejoras en eficiencia y productos con mayor valor agregado. La Utilidad Neta se vio beneficiada por una base de comparación baja, además de que la compañía registró ganancias cambiarias debido a tipos de cambio más favorables.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	52,326	50,877	2.8%	51,666	1.3%
Utilidad de Operación	4,352	2,317	87.9%	2,525	72.4%
Ebitda	6,615	4,314	53.3%	4,445	48.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,915	49	3783.8%	1,320	45.1%
Margen de Operación	8.3%	4.6%	3.8 ppt	4.9%	3.4 ppt
Margen Ebitda	12.6%	8.5%	4.2 ppt	8.6%	4.0 ppt

Fuente: Alfa. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	39.9
POTENCIAL \$PO	7.4%
POTENCIAL IPyC	6.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	5.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	1.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.9%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Juan Elizalde

jelizalde@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1709

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



ALFA		2T 14		Sector: GRUPOS INDUSTRIALES									
Información Bursátil													
Precio 14-Jul-2014	\$	37.11				Valor de Cap. (millones P\$)	\$	190,541		No. Acciones (millones)		5,134.5	
						Valor de Cap. (millones USD)	\$	14,695		% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%	
										Acciones por ADR		N.A.	
		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	51,568.3	50,936.5	48,050.3	49,824.0	50,877.1	52,477.2	50,277.5	51,548.4	52,326.3	2.8	1.5		
Cto. de Ventas	42,260.8	42,069.1	39,596.5	41,133.9	41,281.9	42,757.5	41,655.3	42,528.4	42,687.7	3.4	0.4		
Utilidad Bruta	9,307.6	8,867.4	8,453.8	8,690.1	9,595.2	9,719.6	8,622.2	9,020.0	9,638.6	0.5	6.9		
Gastos Oper. y PTU	4,745.4	4,595.9	5,214.8	4,519.9	7,278.5	5,353.1	5,397.8	5,134.2	5,286.6	(27.4)	3.0		
EBITDA*	6,483.1	6,287.4	5,407.6	6,084.3	4,313.9	6,367.2	5,244.0	6,063.6	6,614.7	53.3	9.1		
Depreciación	1,920.9	2,015.9	2,168.6	1,914.1	1,997.3	2,000.7	2,019.5	2,177.8	2,262.8	13.3	3.9		
Utilidad Operativa	4,562.2	4,271.5	3,239.0	4,170.2	2,316.7	4,366.5	3,224.4	3,885.8	4,352.0	87.9	12.0		
CIF	(1,860.0)	(241.4)	(1,360.5)	(62.1)	(1,778.2)	(1,045.5)	(1,170.7)	(994.4)	(730.7)	NN	NN		
Intereses Pagados	547.8	522.0	604.8	474.5	375.0	393.0	532.5	390.6	362.3	(3.4)	(7.2)		
Intereses Ganados	92.6	70.2	68.7	59.9	49.6	50.1	47.5	44.8	37.6	(24.1)	(15.9)		
Perd. Cambio		580.5		554.9		4.5			261.0	NS	NS		
Otros	(1,404.7)	(370.2)	(824.4)	(202.4)	(1,452.8)	(707.1)	(685.7)	(648.6)	(667.0)	NN	NN		
Utilidad después de CIF	2,702.2	4,030.1	1,878.4	4,108.0	538.4	3,321.0	2,053.7	2,891.4	3,621.3	572.6	25.2		
Subs. No Consol.	(7.2)	80.0	(6.4)	(2.1)	4.5	(9.3)	(27.1)	(6.7)	1.8	(58.8)	NP		
Util. Antes de Impuestos	2,695.0	4,110.1	1,872.0	4,105.9	542.9	3,311.7	2,026.6	2,884.7	3,623.1	567.4	25.6		
Impuestos	880.4	869.6	55.2	1,107.4	452.5	763.5	868.6	900.5	1,407.9	211.1	56.3		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	303.1	446.9	319.4	367.9	41.0	333.4	126.8	285.7	300.2	631.5	5.1		
Utilidad Neta Mayoritaria	1,511.5	2,793.6	1,497.4	2,630.6	49.3	2,214.9	1,031.2	1,698.4	1,915.0	NR	12.8		
Márgenes Financieros													
Margen Operativo	8.85%	8.39%	6.74%	8.37%	4.55%	8.32%	6.41%	7.54%	8.32%	3.76pp	0.78pp		
Margen EBITDA*	12.57%	12.34%	11.25%	12.21%	8.48%	12.13%	10.43%	11.76%	12.64%	4.16pp	0.88pp		
Margen Neto	2.93%	5.48%	3.12%	5.28%	0.10%	4.22%	2.05%	3.29%	3.66%	3.56pp	0.36pp		
Información Trimestral por acción													
EBITDA* por Acción	12.54	1.22	1.05	1.18	0.84	1.24	1.02	1.18	1.29	53.57	9.10		
Utilidad Neta por Acción	2.92	0.54	0.29	0.51	0.01	0.43	0.20	0.33	0.37	NR	12.76		
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)													
EBITDA*	0.94	0.09	0.08	0.10	0.06	0.09	0.08	0.09	0.10	53.49	9.75		
Utilidad Neta	0.22	0.04	0.02	0.04	0.00	0.03	0.02	0.03	0.03	NR	13.43		
		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	63,925.9	60,148.9	58,974.2	58,520.4	60,373.1	63,163.9	59,650.6	72,853.8	88,629.8	46.80	21.65		
Disponible	14,811.9	12,473.5	13,660.7	11,474.3	11,733.4	13,071.9	11,902.1	22,025.7	27,593.0	135.17	25.28		
Clientes y Cts.xCob.	26,015.9	25,545.4	21,903.2	24,067.6	24,904.7	26,073.3	23,563.7	27,153.6	29,131.6	16.97	7.28		
Inventarios	21,931.3	20,522.2	21,727.7	21,327.7	22,000.5	22,619.2	22,691.6	22,072.7	29,995.2	36.34	35.89		
Otros Circulantes	1,166.8	1,607.7	1,682.6	1,650.7	1,734.5	1,399.6	1,493.3	1,601.7	1,910.0	10.12	19.24		
Activos Fijos Netos	77,957.8	73,519.9	75,795.3	72,062.3	74,941.5	74,787.7	81,359.9	83,741.3	91,550.4	22.16	9.33		
Otros Activos	19,729.7	19,480.6	19,455.8	19,530.7	21,743.2	22,772.4	24,379.7	25,152.3	41,150.7	89.26	63.61		
Activos Totales	161,613.4	153,149.3	154,225.3	150,113.4	157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	40.9	21.8		
Pasivos a Corto Plazo	36,461.5	34,600.1	33,631.9	34,308.9	38,008.0	42,767.3	42,700.2	41,536.0	56,644.1	49.03	36.37		
Proveedores	20,954.9	19,169.5	19,868.4	19,481.4	21,818.3	21,228.9	20,933.9	22,196.8	31,507.1	44.41	41.94		
Cred. Banc. y Burs	5,380.7	5,587.6	3,929.6	4,539.2	4,405.1	9,380.2	10,355.0	6,963.5	7,708.1	74.98	10.69		
Impuestos por pagar	69.1	298.1	541.0	637.3	2.8	509.0	291.8	500.0	267.8	NR	-46.44		
Otros Pasivos c/Costo	3.6	18.2	170.6	98.1	188.5	195.3	166.8	45.1	42.3	-77.59	-6.31		
Otros Pasivos s/Costo	10,053.2	9,526.7	9,122.3	9,553.0	11,593.4	11,454.0	10,952.7	11,830.6	17,118.8	47.66	44.70		
Pasivos a Largo Plazo	64,429.8	57,413.8	59,449.1	56,236.8	56,702.8	52,478.4	57,521.1	73,534.9	91,677.4	61.68	24.67		
Cred. Banc. Y Burs	51,402.1	45,484.6	46,927.6	44,665.2	45,812.7	41,915.4	46,670.3	61,543.3	74,257.4	62.09	20.66		
Otros Pasivos c/Costo	8,975.2	8,288.0	8,094.1	7,750.2	6,986.1	6,800.5	7,580.4	5,896.7	8,725.7	24.90	47.98		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	4,052.4	3,641.2	4,427.5	3,821.4	3,904.0	3,762.5	3,270.4	6,094.8	8,694.3	122.70	42.65		
Pasivos Totales	100,891.3	92,013.9	93,081.0	90,545.8	94,710.8	95,245.8	100,221.2	115,070.8	148,321.5	56.6	28.9		
Capital Mayoritario	47,787.2	51,950.1	52,409.3	50,925.7	53,266.1	56,369.9	56,440.7	57,496.2	58,880.5	10.54	2.41		
Capital Minoritario	12,934.9	9,185.3	8,735.0	8,641.9	9,080.9	9,108.4	8,728.3	9,180.4	14,128.9	55.59	53.90		
Capital Consolidado	60,722.1	61,135.4	61,144.3	59,567.6	62,347.0	65,478.3	65,169.0	66,676.6	73,009.4	17.10	9.50		
Pasivo y Capital	161,613.4	153,149.3	154,225.3	150,113.4	157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	40.9	21.8		
		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	3,735.5	4,871.2	3,985.4	4,544.6	2,087.6	4,546.2	3,177.5	4,162.0	4,301.4	106.04	3.35		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	6.15%	7.97%	6.52%	7.63%	3.35%	6.94%	4.88%	6.24%	5.89%	2.54pp	(0.35pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	32.67%	21.16%	2.95%	26.97%	83.36%	23.05%	42.86%	31.22%	38.86%	(44.50pp)	7.64pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.15x	1.15x	1.11x	1.08x	1.01x	0.95x	1.22x	1.04x	1.04x	2.53	-15.33		
EBITDA* / Activo Total	15.42%	15.84%	16.13%	16.43%	13.87%	14.13%	13.78%	13.25%	12.84%	(1.03pp)	(0.41pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	3.35x	1.14x	1.62x	0.32x	1.83x	2.18x	1.70x	2.36x	2.34x	27.66	-0.97		
Deuda Neta / Cap. Cont.	83.91%	76.72%	74.35%	76.52%	73.23%	69.06%	81.13%	78.62%	86.48%	13.25pp	7.86pp		

Fuente: Bx+, BMV



ALFA

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	100,701.1	100.0%	103,874.7	100.0%	3.2%
Cto. de Ventas	82,415.9	81.8%	85,216.2	82.0%	3.4%
Utilidad Bruta	18,285.3	18.2%	18,658.5	18.0%	2.0%
Gastos Oper. y PTU	11,798.1	11.7%	10,420.8	10.0%	-11.7%
EBITDA*	10,398.5	10.3%	12,678.4	12.2%	21.9%
Depreciación	3,911.4	3.9%	4,440.6	4.3%	13.5%
Utilidad Operativa	6,487.1	6.4%	8,237.8	7.9%	27.0%
CIF Neto	(1,840.3)	-1.8%	(1,725.1)	-1.7%	NN
Intereses Pagados	849.5	0.8%	752.9	0.7%	-11.4%
Intereses Ganados	109.5	0.1%	82.4	0.1%	-24.7%
Perd. Cambio	(271.4)	-0.3%	189.1	0.2%	NP
Otros	(829.0)	-0.8%	(1,243.6)	-1.2%	NN
Utilidad después CIF	4,646.8	4.6%	6,512.7	6.3%	40.2%
Subs. No Consol.	(5.0)	0.0%	(4.9)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	4,641.8	4.6%	6,507.8	6.3%	40.2%
Impuestos	1,559.9	1.5%	2,308.4	2.2%	48.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	409.0	0.4%	585.9	0.6%	43.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,673.0	2.7%	3,613.4	3.5%	35.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	7,162.0	7.1%	8,507.2	8.2%	18.8%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	11,733.4	7.5%	27,593.0	12.5%	135.2%
Clientes y Cts.xCob.	24,904.7	15.9%	29,131.6	13.2%	17.0%
Inventarios	22,000.5	14.0%	29,995.2	13.6%	36.3%
Otros Circulantes	1,734.5	1.1%	1,910.0	0.9%	10.1%
Activos Fijos Netos	74,941.5	47.7%	91,550.4	41.4%	22.2%
Otros Activos	21,743.2	13.8%	41,150.7	18.6%	89.3%
Activos Totales	157,057.8	100.0%	221,330.9	100.0%	40.9%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	21,818.3	13.9%	31,507.1	14.2%	44.4%
Cred. Banc y Burs	4,405.1	2.8%	7,708.1	3.5%	75.0%
Impuestos por pagar	2.8	0.0%	267.8	0.1%	NR
Otros Pasivos c/Costo	188.5	0.1%	42.3	0.0%	-77.6%
Otros Pasivos s/Costo	11,593.4	7.4%	17,118.8	7.7%	47.7%
Pasivos a Largo Plazo	56,702.8	36.1%	91,677.4	41.4%	61.7%
Cred. Banc y Burs	45,812.7	29.2%	74,257.4	33.6%	62.1%
Otros Pasivos c/Costo	6,986.1		8,725.7		24.9%
Otros Pasivos no Circulantes	3,904.0	2.5%	8,694.3	3.9%	122.7%
Pasivos Totales	94,710.8	60.3%	148,321.5	67.0%	56.6%
Capital Mayoritario	53,266.1	33.9%	58,880.5	26.6%	10.5%
Capital Minoritario	9,080.9	5.8%	14,128.9	6.4%	55.6%
Capital Consolidado	62,347.0	39.7%	73,009.4	33.0%	17.1%
Pasivo y Capital	157,057.8	100.0%	221,330.9	100.0%	40.9%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	50,877.1	100%	52,326.3	100%	2.8%
Cto. de Ventas	41,281.9	81.1%	42,687.7	81.6%	3.4%
Utilidad Bruta	9,595.2	18.9%	9,638.6	18.4%	0.5%
Gastos Oper. y PTU	7,278.5	14.3%	5,286.6	10.1%	-27.4%
EBITDA*	4,313.9	8%	6,614.7	13%	53.3%
Depreciación	1,997.3	3.9%	2,262.8	4.3%	13.3%
Utilidad Operativa	2,316.7	4.6%	4,352.0	8.3%	87.9%
CIF Neto	-1,778.2	-3.5%	-730.7	-1.4%	NN
Intereses Pagados	375.0	0.7%	362.3	0.7%	-3.4%
Intereses Ganados	49.6	0.1%	37.6	0.1%	-24.1%
Perd. Cambio			261.0	0.5%	NS
Otros	-1,452.8	-2.9%	-667.0	-1.3%	NN
Utilidad después CIF	538.4	1.1%	3,621.3	6.9%	572.6%
Subs. No Consol.	4.5	0.0%	1.8	0.0%	-58.8%
Utilidad antes de Imp.	542.9	1.1%	3,623.1	6.9%	567.4%
Impuestos	452.5	0.9%	1,407.9	2.7%	211.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	41.0	0.1%	300.2	0.6%	631.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	49.3	0.1%	1,915.0	3.7%	NR

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	4,208.0	8.3%	4,299.5	8.2%	2.2%
-------------------	---------	------	---------	------	------

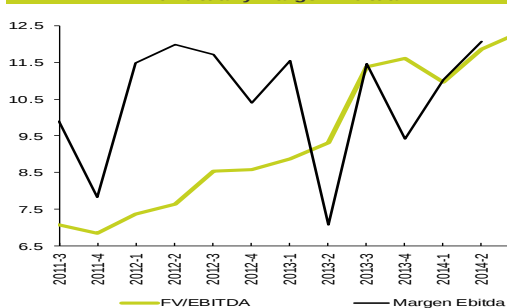
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.59x	1.56x	-1.50%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.		1.33x	24.25%
EBITDA* / Cap. Cont.	35.44%	33.27%	(2.17pp)
EBITDA* / Activo Total	13.87%	12.84%	(1.03pp)
Cobertura Interes	14.05x	18.91x	34.56%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	40.13%	38.19%	(1.94pp)
Cobertura (Liquidez)	0.65x	0.56x	-13.00%
Pasivo Moneda Ext.	80.45%	86.48%	6.03pp
Tasa de Impuesto	33.61%	35.47%	1.87pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.83x	2.34x	27.66%

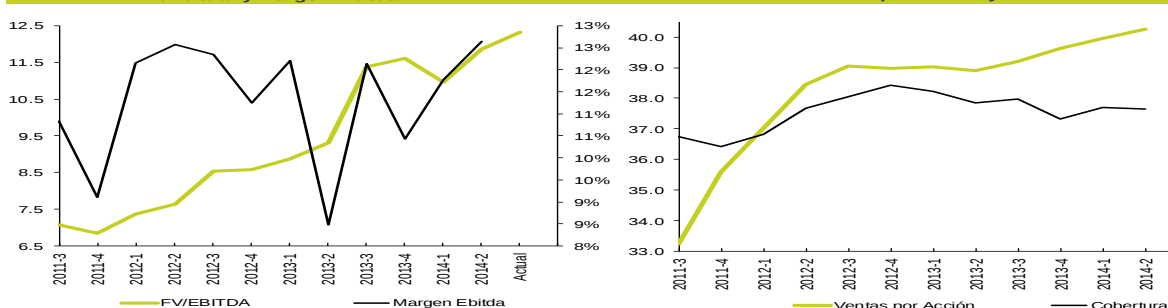
Valuación. (Información 12 meses)

12m Trim. Ant. (12m)							
Datos por Acción (Pesos)			Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.
UPA			1.34		0.97		37.36%
EBITDA*			4.73		4.28		10.46%
UOPA			3.08		2.69		14.76%
FEPA			3.16		2.72		15.95%
VLA			11.47		11.20		2.41%
Múltiplos			Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.
P/U			27.78x	18.12x	53.33%	38.16x	-27.20%
FV/Ebitda*			12.33x	10.68x	15.39%	13.22x	-6.79%
P/UO			12.04x	10.48x	14.83%	13.81x	-12.86%
P/FE			11.76x	11.27x	4.34%	13.64x	-13.76%
P/VL			3.24x	2.99x	8.41%	3.31x	-2.35%

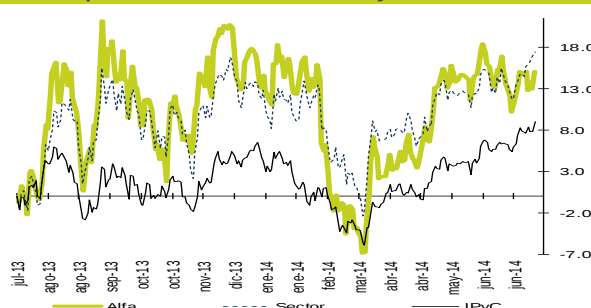
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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