



¡BursaTris! 4T15

ALPEK: SUPERA EN EBITDA

BX+

RESULTADOS

Alpek presentó sus resultados financieros del 4T15. La empresa reportó una contracción de 10.5% en las ventas mientras que el EBITDA aumentó 172.0%. Respecto del consenso, el Ebitda resultó muy por arriba de lo estimado por lo que calificamos el reporte como positivo (ventas por debajo). **Alepk NO forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas y/o comodines. El PO'16 de consenso de P\$27.0 implica un potencial de 10.3% vs. 12.9% del IPyC para el mismo periodo.** Es importante destacar que el precio objetivo del consenso no incluye el resultado actual por lo que es muy probable que veamos revisiones al alza en los próximos días. Estaremos participando en la llamada de resultados de mañana buscando obtener mayor detalle sobre el reporte y perspectiva 2016. Comunicaremos cualquier información relevante.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: EL incremento derivó de la apreciación del dólar vs. el peso de 21% A/A. Cabe destacar que en dólares (moneda con la que la emisora opera) la compañía registró una disminución de 25.9%, tal como se detalla a continuación:

- División Poliéster (73% de los ingresos totales): Las ventas disminuyeron 27.2% debido a una caída de 24.0% en los precios promedio por los menores precios del crudo y sus derivados, mientras que el volumen disminuyó 4.3% vs. 4T14.
- División Plásticos y Químicos (27% de los ingresos totales): Las ventas decrecieron 22.5% debido a una disminución en el precio promedio de 28.0% principalmente en el propileno, pese a un aumento en el volumen de 7.8%.

Ebitda: El incremento superior al de las ventas, se explica principalmente por disminuciones en los costos generales de materias primas que derivaron en una mejora del margen de 7.5 ppt.

Utilidad Neta: El incremento se debió al resultado operativo mencionado anteriormente compensando una tasa impositiva más alta y la mayor proporción a la participación minoritaria.

Alpek - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	20,411	22,801	-10.5%	22,104	-7.7%
Utilidad de Operación	1,681	336	400.3%	1,370	22.7%
EBITDA	2,268	834	172.0%	1,553	46.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	477	-427	-211.8%	146	226.8%
Margen EBITDA	11.1%	3.7%	7.5ppt	7.0%	4.1ppt
Margen Neto	2.3%	-1.9%	4.2ppt	0.7%	1.7ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	27.0
POTENCIAL SPO	10.3%
POTENCIAL IPyC	12.9%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	1.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	-1.1%

Jose Maria Flores B.
jfloresb@vepormas.com
5625 1500 ext. 1451

Febrero 10, 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.

ALPEK

Sector: QUIMICAS

Información Bursátil

Subdirector de Relación con

Ing. Hernán Federico Lozano
(81) 8748 1146
hlozano@alpek.com

Precio 10-feb-2016

24.3

No. Acciones (millones)

2,118.2

Valor de Cap. (millones P\$)

51,471.4

% Acc.en Mdo. (Free Float)

17.9%

Valor de Cap. (millones USD)

2,730.6

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	20,953.6	20,858.5	21,002.4	21,410.4	22,800.7	19,721.0	21,398.8	22,060.0	20,410.6	(10.5)	(7.5)
Cto. de Ventas	19,323.7	19,398.1	19,229.2	19,519.2	21,610.6	17,892.2	18,150.2	19,293.4	17,693.7	(18.1)	(8.3)
Utilidad Bruta	1,629.9	1,460.4	1,773.2	1,891.2	1,190.1	1,828.8	3,248.6	2,766.6	2,716.9	128.3	(1.8)
Gastos Oper. y PTU	760.6	508.7	587.5	625.6	854.6	304.8	819.0	811.5	1,035.9	21.2	27.7
EBITDA*	1,337.2	1,389.6	1,634.1	1,720.4	833.8	2,047.7	2,989.3	2,538.0	2,268.4	172.1	(10.6)
Depreciación	467.9	437.9	448.5	454.8	498.3	523.6	559.8	582.9	587.5	17.9	0.8
Utilidad Operativa	869.3	951.8	1,185.7	1,265.7	335.5	1,524.0	2,429.6	1,955.1	1,681.0	401.0	(14.0)
CIF	(287.0)	(232.9)	(192.1)	(465.5)	(606.2)	(424.8)	(237.8)	(573.5)	(626.1)	NN	NN
Intereses Pagados	199.9	184.0	195.9	193.7	209.8	214.1	220.0	238.7	242.7	15.7	1.7
Intereses Ganados	35.3	34.9	32.0	29.4	36.7	49.9	50.5	53.1	75.8	106.2	42.8
Perd. Cambio	137.7	71.6	(9.0)	256.5	310.1	193.9	(7.3)	299.6	627.7	102.4	109.5
Otros	(260.0)	(155.4)	(19.3)	(557.7)	(743.2)	(454.5)	(61.0)	(687.4)	(1,086.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF	582.3	718.9	993.5	800.2	(270.7)	1,099.2	2,191.7	1,381.6	1,054.9	NP	(23.7)
Subs. No Consol.	(3.5)	(6.6)	(3.7)	(5.8)	(28.7)	(14.2)	(3.3)	(1.8)	(3.7)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	578.8	712.3	989.8	794.4	(299.3)	1,085.0	2,188.5	1,379.8	1,051.1	NP	(23.8)
Impuestos	591.7	230.9	324.7	259.2	68.2	361.5	744.5	597.4	336.3	393.3	(43.7)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	109.9	165.2	147.4	141.1	59.5	348.0	171.2	159.4	237.6	299.6	49.1
Utilidad Neta Mayoritaria	(122.8)	316.1	517.7	394.0	(427.0)	375.5	1,272.7	622.9	477.2	NP	(23.4)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	4.15%	4.56%	5.65%	5.91%	1.47%	7.73%	11.35%	8.86%	8.24%	6.76pp	(0.63pp)
Margen EBITDA*	6.38%	6.66%	7.78%	8.04%	3.66%	10.38%	13.97%	11.50%	11.11%	7.46pp	(0.39pp)
Margen Neto	-0.59%	1.52%	2.47%	1.84%	-1.87%	1.90%	5.95%	2.82%	2.34%	4.21pp	(0.49pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.63	0.66	0.77	0.81	0.39	0.97	1.41	1.20	1.07	172.06	-10.62
Utilidad Neta por Acción	-0.06	0.15	0.24	0.19	-0.20	0.18	0.60	0.29	0.23	NP	-23.40

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	0.06	0.06	0.03	0.06	0.09	0.07	0.06	133.10	-12.07
Utilidad Neta	-0.00	0.01	0.02	0.01	-0.01	0.01	0.04	0.02	0.01	NP	-24.64

	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	29,671.8	30,583.8	31,172.8	31,798.5	30,941.1	29,902.4	31,439.4	34,485.6	32,664.0	5.57	-5.28	
Disponible	4,737.1	5,996.3	5,430.3	5,886.7	5,743.8	5,010.5	5,160.4	7,674.7	6,649.9	15.78	-13.35	
Clientes y Cts.xCob.	11,405.0	12,126.9	12,759.2	12,577.0	11,856.7	10,950.3	12,205.6	11,874.3	10,429.9	-12.03	-12.16	
Inventarios	11,777.7	10,873.2	11,378.5	11,709.0	11,485.9	10,712.0	10,716.1	11,432.1	12,086.1	5.23	5.72	
Otros Circulantes	1,752.0	1,587.4	1,604.7	1,625.9	1,854.8	3,229.5	3,357.3	3,504.4	3,498.1	88.60	-0.18	
Activos Fijos Netos	25,246.9	25,258.3	25,241.4	25,897.5	28,030.9	28,835.2	29,471.4	31,736.7	32,189.5	14.84	1.43	
Otros Activos	3,209.2	3,408.9	3,848.4	4,328.9	6,399.2	6,824.9	7,170.8	7,858.2	10,040.0	56.90	27.76	
Activos Totales	58,127.8	59,251.0	60,262.5	62,025.0	65,371.2	65,562.4	68,081.7	74,080.5	74,893.6	14.6	1.1	
Pasivos a Corto Plazo	12,305.1	13,323.2	13,889.5	14,445.2	14,325.2	12,691.7	14,246.5	15,585.2	14,927.6	4.20	-4.22	
Proveedores	8,847.8	9,591.0	10,017.9	9,886.0	9,881.6	8,199.9	9,398.8	10,208.2	9,521.4	-3.64	-6.73	
Cred. Banc. y Burs	708.7	832.5	1,003.5	1,461.5	301.6	259.5	806.8	708.8	490.1	62.51	-30.86	
Impuestos por pagar	153.0	138.9	113.8	96.5	78.1	666.1	891.2	1,151.0	1,370.5	NR	19.07	
Otros Pasivos c/Costo	44.4	1.2	35.2	34.3	25.4	25.1	16.5	28.8	6.3	-75.27	-78.23	
Otros Pasivos s/Costo	2,551.3	2,759.6	2,719.1	2,967.0	4,038.6	3,541.1	3,133.2	3,488.4	3,539.3	-12.36	1.46	
Pasivos a Largo Plazo	18,735.1	18,504.0	18,274.9	18,545.3	21,201.4	22,216.7	22,579.5	24,720.3	25,467.3	20.12	3.02	
Cred. Banc. Y Burs	13,756.3	13,621.7	13,421.5	13,676.6	15,665.7	16,121.0	16,238.7	17,733.6	18,275.7	16.66	3.06	
Otros Pasivos c/Costo	4,344.3	4,250.4	4,231.7	4,223.5	4,255.6	4,076.2	4,316.5	4,435.2	4,707.0	10.61	6.13	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	634.5	631.9	621.7	645.1	1,280.2	2,019.5	2,024.4	2,551.5	2,484.5	94.08	-2.63	
Pasivos Totales	31,040.2	31,827.2	32,164.4	32,990.5	35,526.6	34,908.4	36,826.0	40,305.5	40,394.8	13.7	0.2	
Capital Mayoritario	24,017.9	24,197.3	24,722.7	25,513.0	25,949.4	26,603.7	27,137.1	29,340.4	29,954.2	15.43	2.09	
Capital Minoritario	3,069.8	3,226.5	3,375.4	3,521.5	3,895.2	4,050.3	4,118.5	4,434.6	4,544.5	16.67	2.48	
Capital Consolidado	27,087.7	27,423.8	28,098.1	29,034.5	29,844.6	30,654.1	31,255.7	33,775.0	34,498.8	15.59	2.14	
Pasivo y Capital	58,127.8	59,251.0	60,262.5	62,025.0	65,371.2	65,562.4	68,081.7	74,080.5	74,893.6	14.6	1.1	

	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	369.1	876.2	1,118.8	840.7	(65.4)	1,112.6	2,008.6	1,162.5	867.9	NP	-25.34		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.36%	3.19%	3.98%	2.90%	-0.22%	3.63%	6.43%	3.44%	2.52%	2.74pp	(0.93pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	102.23%	32.42%	32.81%	32.63%	-22.78%	33.32%	34.02%	43.30%	31.99%	54.77pp	(11.31pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.45x	1.48x	1.43x	1.39x	1.36x	1.51x	1.45x	1.48x	1.38x	1.50	-6.81		
EBITDA* / Activo Total	8.26%	7.24%	10.59%	9.92%	9.03%	9.99%	11.83%	12.36%	10.82%	1.79pp	(1.53pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	7.60x	3.43x	2.01x	0.17x	2.43x	2.47x	1.68x	2.49x	2.86x	17.88	15.02		
Deuda Neta / Cap. Cont.	52.11%	46.34%	47.20%	46.53%	48.60%	50.47%	51.89%	45.10%	48.78%	0.18pp	3.68pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	86,072.1	100.0%	83,590.5	100.0%	-2.9%
Cto. de Ventas	79,757.1	92.7%	73,029.6	87.4%	-8.4%
Utilidad Bruta	6,315.0	7.3%	10,560.9	12.6%	67.2%
Gastos Oper. y PTU	2,576.4	3.0%	2,971.3	3.6%	15.3%
EBITDA*	5,578.0	6.5%	9,843.4	11.8%	76.6%
Depreciación	1,839.4	2.1%	2,253.8	2.7%	22.5%
Utilidad Operativa	3,738.6	4.3%	7,589.6	9.1%	103.0%
CIF Neto	(1,496.7)	-1.7%	(1,862.2)	-2.2%	NN
Intereses Pagados	783.4	0.9%	915.5	1.1%	16.9%
Intereses Ganados	133.1	0.2%	229.2	0.3%	72.2%
Perd. Cambio	629.3	0.7%	1,113.9	1.3%	77.0%
Otros	(1,475.6)	-1.7%	(2,289.9)	-2.7%	NN
Utilidad después CIF	2,241.9	2.6%	5,727.4	6.9%	155.5%
Subs. No Consol.	(44.8)	-0.1%	(23.0)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	2,197.1	2.6%	5,704.4	6.8%	159.6%
Impuestos	883.0	1.0%	2,039.7	2.4%	131.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	513.2	0.6%	916.3	1.1%	78.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	800.9	0.9%	2,748.4	3.3%	243.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	2,710.5	3.1%	5,124.7	6.1%	89.1%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	30,941.1	47.3%	32,664.0	43.6%	5.6%
Disponibles	5,743.8	8.8%	6,649.9	8.9%	15.8%
Cuentas y Cts.xCob.	11,856.7	18.1%	10,429.9	13.9%	-12.0%
Inventarios	11,485.9	17.6%	12,086.1	16.1%	5.2%
Otros Circulantes	1,854.8	2.8%	3,498.1	4.7%	88.6%
Activos Fijos Netos	28,030.9	42.9%	32,189.5	43.0%	14.8%
Otros Activos	6,399.2	9.8%	10,040.0	13.4%	56.9%
Activos Totales	65,371.2	100.0%	74,893.6	100.0%	14.6%
Pasivos a Corto Plazo	14,326.2	21.9%	14,927.6	19.9%	4.2%
Proveedores	9,881.6	15.1%	9,521.4	12.7%	-3.6%
Cred. Banc y Burs	301.6	0.5%	490.1	0.7%	62.5%
Impuestos por pagar	78.1	0.1%	1,370.5	1.8%	NR
Otros Pasivos c/Costo	25.4	0.0%	6.3	0.0%	-75.3%
Otros Pasivos s/Costo	4,038.6	6.2%	3,539.3	4.7%	-12.4%
Pasivos a Largo Plazo	21,201.4	32.4%	25,467.3	34.0%	20.1%
Cred. Banc y Burs	15,665.7	24.0%	18,275.7	24.4%	16.7%
Otros Pasivos c/Costo	4,255.6	6.5%	4,707.0	6.3%	10.6%
Otros Pasivos no Circulantes	1,280.2	2.0%	2,484.5	3.3%	94.1%
Pasivos Totales	35,526.6	54.3%	40,394.8	53.9%	13.7%
Capital Mayoritario	25,949.4	39.7%	29,954.2	40.0%	15.4%
Capital Minoritario	3,895.2	6.0%	4,544.5	6.1%	16.7%
Capital Consolidado	29,844.6	45.7%	34,498.8	46.1%	15.6%
Pasivo y Capital	65,371.2	100.0%	74,893.6	100.0%	14.6%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	22,800.744	100.0%	20,410.6	100.0%	-10.5%
Cto. de Ventas	21,610.6	94.8%	17,693.7	86.7%	-18.1%
Utilidad Bruta	1,190.1	5.2%	2,716.9	13.3%	128.3%
Gastos Oper. y PTU	854.6	3.7%	1,035.9	5.1%	21.2%
EBITDA*	833.8	4%	2,268.4	11%	172.1%
Depreciación	498.3	2.2%	587.5	2.9%	17.9%
Utilidad Operativa	335.5	1.5%	1,681.0	8.2%	401.0%
CIF Neto	-606.2	-2.7%	-626.1	-3.1%	NN
Intereses Pagados	209.8	0.9%	242.7	1.2%	15.7%
Intereses Ganados	36.7	0.2%	75.8	0.4%	106.2%
Perd. Cambio	310.1	1.4%	627.7	3.1%	102.4%
Otros	-743.2	-3.3%	-1,086.9	-5.3%	NN
Utilidad después CIF	-270.7	-1.2%	1,054.9	5.2%	NP
Subs. No Consol.	-28.7	-0.1%	-3.7	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	-299.3	-1.3%	1,051.1	5.1%	NP
Impuestos	68.2	0.3%	336.3	1.6%	393.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	59.5	0.3%	237.6	1.2%	299.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	-427.0	-1.9%	477.2	2.3%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

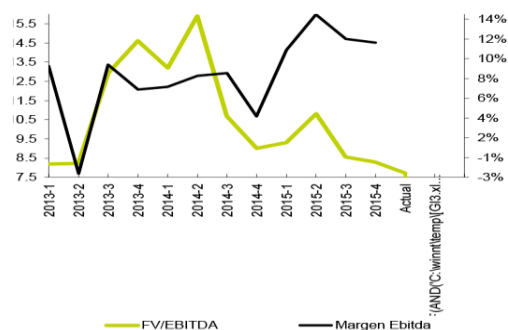
Fjo. Neto de Efv.	997.8	4.4%	871.7	4.3%	-12.6%
-------------------	-------	------	-------	------	--------

	4T 14	4T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	2.16x	2.19x	1.31%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.00x	0.98x	-1.98%
EBITDA* / Cap. Cont.	18.69%	28.53%	9.84pp
EBITDA* / Activo Total	9.03%	14.04%	5.00pp
Cobertura Interes	8.58x	14.34x	67.22%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	40.32%	36.95%	(3.37pp)
Cobertura (Liquidez)	0.68x	0.69x	0.39%
Pasivo Moneda Ext.	79.50%	69.41%	(10.09pp)
Tasa de Impuesto	40.19%	35.76%	(4.43pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.43x	2.21x	-9.11%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		1.30		0.87		49.03%	
EBITDA*		4.65		3.97		17.06%	
UOPA		3.68		2.95		21.55%	
FEPA		3.13		2.24		39.47%	
VLA		14.14		13.85		2.09%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	18.67x	28.81x	-35.20%	27.82x	-32.90%	40.13x	-53.49%
FV/Ebitda*	7.71x	9.54x	-19.17%	8.47x	-8.93%	10.78x	-28.47%
P/UO	6.76x	9.08x	-25.57%	8.22x	-17.73%	12.32x	-45.13%
P/FE	7.76x	12.33x	-37.16%	10.81x	-28.30%	13.66x	-43.25%
P/VL	1.71x	1.60x	7.31%	1.75x	-2.05%	2.02x	-15.08%

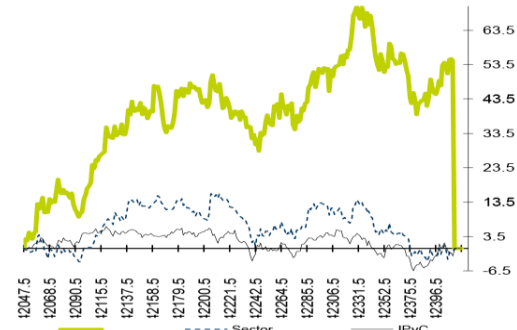
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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 pudiera 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

¿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	gledesma@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