

¡BursaTris! 2T14

GRUPO FINANCIERO



ALPEK: AYUDA BASE DE COMPARACIÓN

RESULTADOS

Alpek dio a conocer sus resultados financieros del 2T14 en donde la compañía registró una disminución en Ventas del 7.1% mientras que el Ebitda fue positivo ya que en el 2T13 había registrado una pérdida. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados del consenso ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por encima. **Recordamos que Alpek NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2014 de P\$ 25.4, que implica un rendimiento del 2.3% vs 6.9% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La reducción en las Ventas se explica principalmente por una disminución del 11% en los ingresos de su *División Poliéster* (73% de las Ventas totales) debido a una caída del 16% en el precio de sus productos que no pudo ser compensado por un incremento en el volumen. En cuanto a la *División Plásticos y Químicos* (27% de las Ventas totales) registró un crecimiento en los ingresos del 4% debido a un aumento en el volumen de EPS (Poliestireno Expandible) derivado de las mayores ventas de televisiones debido a la Copa del Mundo de fútbol. El EPS es usado para productos sensibles al impacto, como televisiones y otros electrónicos.

El Ebitda tuvo un crecimiento mayor al de los ingresos principalmente por una base de comparación extraordinariamente baja debido a que en el 2T13 hubo una provisión de gastos asociada con el cierre de Cape Fear. La Utilidad Neta se vio beneficiada debido a que en el 2T13 hubo un impacto negativo por el cierre de Cape Fear.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	21,002	22,616	-7.1%	21,137	-0.6%
Utilidad de Operación	1,186	-999	NP	838	41.5%
Ebitda	1,634	-484	NP	1,429	14.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	518	-928	NP	194	167.2%
Margen de Operación	5.6%	-4.4%	10.1 ppt	4.0%	1.7 ppt
Margen Ebitda	7.8%	-2.1%	9.9 ppt	6.8%	1.0 ppt

Fuente: Alpek. Cifras en millones de pesos. *NP De negativo a positivo

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	25.4
POTENCIAL \$PO	2.3%
POTENCIAL IPyC	6.9%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-16.2%
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

14 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



ALPEK		2T 14		Sector: QUIMICAS							
Información Bursátil											
Precio 14-Jul-2014	\$	24.88		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	52,700		No. Acciones (millones)		2,118.2	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	4,064		% Acc.en Mdo. (Free Float)		17.9%	
								Acciones por ADR		N.A.	
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	25,729.2	23,816.7	21,788.9	23,283.6	22,616.3	23,207.7	20,953.6	20,858.5	21,002.4	(7.1)	0.7
Cto. de Ventas	23,186.1	21,450.5	19,894.4	21,331.8	20,643.7	21,137.3	19,323.7	19,398.1	19,229.2	(6.9)	(0.9)
Utilidad Bruta	2,543.1	2,366.2	1,894.5	1,951.8	1,972.6	2,070.4	1,629.9	1,460.4	1,773.2	(10.1)	21.4
Gastos Oper. y PTU	377.4	393.1	593.4	429.0	2,971.3	538.3	760.6	508.7	587.5	(80.2)	15.5
EBITDA*	2,707.1	2,518.6	1,830.4	2,034.8	(483.8)	2,062.0	1,337.2	1,389.6	1,634.1	NP	17.6
Depreciación	541.4	545.5	529.4	512.0	514.8	529.9	467.9	437.9	448.5	(12.9)	2.4
Utilidad Operativa	2,165.7	1,973.1	1,301.0	1,522.9	(998.7)	1,532.1	869.3	951.8	1,185.7	NP	24.6
CIF	(561.9)	(371.3)	(434.6)	(116.7)	(336.4)	(431.8)	(287.0)	(232.9)	(192.1)	NN	NN
Intereses Pagados	269.2	499.1	374.7	192.6	201.4	354.0	199.9	184.0	195.9	(2.8)	6.5
Intereses Ganados	58.0	62.3	42.6	34.1	30.1	33.1	35.3	34.9	32.0	6.4	(8.2)
Perd. Cambio	58.6	30.3	(45.5)	84.2	(84.2)					NS	
Otros	(409.2)	35.1	(57.0)	(42.4)	(80.9)	(111.0)	(122.3)	(83.8)	(28.3)	NN	NN
Utilidad después de CIF	1,603.8	1,601.7	866.4	1,406.1	(1,335.1)	1,100.3	582.3	718.9	993.5	NP	38.2
Subs. No Consol.	(7.2)	(13.2)	(10.6)	(11.3)	(3.7)	(11.8)	(3.5)	(6.6)	(3.7)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	1,596.6	1,588.5	855.8	1,394.9	(1,338.7)	1,088.5	578.8	712.3	989.8	NP	39.0
Impuestos	370.6	201.2	338.5	415.2	(553.1)	363.5	591.7	230.9	324.7	NP	40.6
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	122.9	235.2	122.1	204.1	142.6	187.8	109.9	165.2	147.4	3.4	(10.8)
Utilidad Neta Mayoritaria	1,103.1	1,152.0	395.2	775.5	(928.2)	537.3	(122.8)	316.1	517.7	NP	63.8
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	8.42%	8.28%	5.97%	6.54%	-4.42%	6.60%	4.15%	4.56%	5.65%	10.06pp	1.08pp
Margen EBITDA*	10.52%	8.40%	8.40%	8.74%	-2.14%	8.88%	6.38%	6.66%	7.78%	9.92pp	1.12pp
Margen Neto	4.29%	4.84%	1.81%	3.33%	-4.10%	2.32%	-0.59%	1.52%	2.47%	6.57pp	0.95pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.28	1.19	0.86	0.96	-0.23	0.97	0.63	0.66	0.77	NP	17.59
Utilidad Neta por Acción	0.52	0.54	0.19	0.37	-0.44	0.25	-0.06	0.15	0.24	NP	63.78
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.10	0.09	0.07	0.08	-0.02	0.07	0.05	0.05	0.06	NP	18.30
Utilidad Neta	0.04	0.04	0.01	0.03	-0.03	0.02	-0.00	0.01	0.02	NP	64.76
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	37,225.0	31,195.3	31,959.9	31,003.6	32,191.8	32,248.9	29,671.8	30,583.8	31,172.8	-3.17	1.93
Disponible	9,758.6	5,942.7	6,654.6	4,832.7	5,855.3	5,748.9	4,737.1	5,996.3	5,430.3	-7.26	-9.44
Clientes y Cts.xCob.	12,939.6	12,616.1	12,076.6	12,952.2	12,910.1	13,080.1	11,405.0	12,126.9	12,759.2	-1.17	5.21
Inventarios	12,808.0	10,856.5	11,582.0	11,567.2	11,706.9	11,693.6	11,777.7	10,873.2	11,378.5	-2.80	4.65
Otros Circulantes	1,718.8	1,780.0	1,646.7	1,651.5	1,719.4	1,726.3	1,752.0	1,587.4	1,604.7	-6.67	1.09
Activos Fijos Netos	28,587.0	27,181.1	27,484.3	26,116.6	25,887.8	25,359.3	25,246.9	25,258.3	25,241.4	-2.50	-0.07
Otros Activos	2,642.7	2,291.4	2,252.0	2,536.1	2,909.1	2,953.8	3,209.2	3,408.9	3,848.4	32.29	12.89
Activos Totales	68,454.6	60,667.8	61,696.2	59,656.4	60,988.7	60,562.0	58,127.8	59,251.0	60,262.5	(1.2)	1.7
Pasivos a Corto Plazo	16,446.1	13,496.8	12,048.5	12,936.6	14,565.9	13,669.9	12,305.1	13,323.2	13,889.5	-4.64	4.25
Proveedores	10,986.7	9,624.4	9,231.7	9,679.1	10,177.2	9,947.9	8,847.8	9,591.0	10,017.9	-1.57	4.45
Cred. Banc. y Burs	2,389.7	1,270.6	498.5	609.4	770.1	658.5	708.7	832.5	1,003.5	30.32	20.55
Impuestos por pagar	176.5	191.6	101.8	179.5	140.6	221.1	153.0	138.9	113.8	-19.05	-18.03
Otros Pasivos c/Costo	3.5	2.8	2.2	1.9	1.3	1.1	44.4	1.2	35.2	NR	NR
Otros Pasivos s/Costo	2,889.8	2,407.5	2,214.3	2,466.7	3,476.8	2,841.4	2,551.3	2,759.6	2,719.1	-21.79	-1.47
Pasivos a Largo Plazo	22,068.9	18,113.7	19,996.6	18,992.6	18,430.5	18,489.2	18,735.1	18,504.0	18,274.9	-0.84	-1.24
Cred. Banc. Y Burs	15,729.8	12,378.4	13,939.8	13,215.5	13,256.2	13,406.5	13,756.3	13,621.7	13,421.5	1.25	-1.47
Otros Pasivos c/Costo	4,907.8	4,451.3	4,718.4	4,497.2	3,765.2	3,782.1	4,344.3	4,250.4	4,231.7	12.39	-0.44
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,431.3	1,284.0	1,338.3	1,279.9	1,409.1	1,300.7	634.5	631.9	621.7	-55.88	-1.62
Pasivos Totales	38,515.0	31,610.5	32,045.0	31,929.2	32,996.4	32,159.1	31,040.2	31,827.2	32,164.4	(2.5)	1.1
Capital Mayoritario	26,358.1	25,703.5	26,180.0	24,565.6	24,517.7	25,067.2	24,017.9	24,197.3	24,722.7	0.84	2.17
Capital Minoritario	3,581.6	3,353.8	3,471.2	3,161.7	3,474.6	3,335.7	3,069.8	3,226.5	3,375.4	-2.85	4.61
Capital Consolidado	29,939.6	29,057.3	29,651.2	27,727.2	27,992.3	28,402.9	27,087.7	27,423.8	28,098.1	0.38	2.46
Pasivo y Capital	68,454.6	60,667.8	61,696.2	59,656.4	60,988.7	60,562.0	58,127.8	59,251.0	60,262.5	(1.2)	1.7
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	1,731.7	1,914.2	1,077.0	1,438.1	(220.2)	1,254.9	455.0	919.2	1,113.5	NP	21.14
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.78%	6.59%	3.63%	5.19%	-0.79%	4.42%	1.68%	3.35%	3.96%	4.75pp	0.61pp
Tasa Efectiva de Impuestos	23.21%	12.67%	39.55%	29.77%	41.32%	33.39%	102.23%	32.42%	32.81%	(8.51pp)	0.38pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.48x	1.51x	1.69x	1.50x	1.41x	1.50x	1.45x	1.48x	1.43x	1.33	-3.67
EBITDA* / Activo Total	29.46%	32.68%	15.51%	15.38%	9.12%	8.98%	8.26%	7.24%	10.59%	1.48pp	3.35pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.66x	0.61x	0.65x	0.74x	1.01x	1.11x	1.43x	1.48x	1.03x	2.05	-30.06
Deuda Neta / Cap. Cont.	44.33%	41.85%	42.17%	48.66%	42.65%	42.60%	52.11%	46.34%	47.20%	4.55pp	0.85pp

Fuente: Bx+, BMV



ALPEK

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	45,899.9	100.0%	41,860.9	100.0%	-8.8%
Cto. de Ventas	41,975.5	91.5%	38,627.3	92.3%	-8.0%
Utilidad Bruta	3,924.4	8.5%	3,233.6	7.7%	-17.6%
Gastos Oper. y PTU	3,400.2	7.4%	1,096.2	2.6%	-67.8%
EBITDA*	1,551.0	3.4%	3,023.8	7.2%	95.0%
Depreciación	1,026.8	2.2%	886.3	2.1%	-13.7%
Utilidad Operativa	524.2	1.1%	2,137.4	5.1%	307.7%
CIF Neto	(453.2)	-1.0%	(425.0)	-1.0%	NN
Intereses Pagados	394.0	0.9%	379.9	0.9%	-3.6%
Intereses Ganados	64.2	0.1%	66.9	0.2%	4.3%
Perd. Cambio	(21.2)	0.0%	(62.7)	-0.1%	NN
Otros	(102.1)	-0.2%	(49.4)	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	71.1	0.2%	1,712.4	4.1%	NR
Subs. No Consol.	(15.0)	0.0%	(10.3)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	56.1	0.1%	1,702.1	4.1%	NR
Impuestos	(137.9)	-0.3%	555.6	1.3%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	346.7	0.8%	312.6	0.7%	-9.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	(152.7)	-0.3%	833.8	2.0%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eño.	1,218.6	2.7%	2,059.2	4.9%	69.0%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	32,191.8	52.8%	31,172.8	51.7%	-3.2%
Disponible	5,855.3	9.6%	5,430.3	9.0%	-7.3%
Clientes y Cts.xCob.	12,910.1	21.2%	12,759.2	21.2%	-1.2%
Inventarios	11,706.9	19.2%	11,378.5	18.9%	-2.8%
Otros Circulantes	1,719.4	2.8%	1,604.7	2.7%	-6.7%
Activos Fijos Netos	25,887.8	42.4%	25,241.4	41.9%	-2.5%
Otros Activos	2,909.1	4.8%	3,848.4	6.4%	32.3%
Activos Totales	60,988.7	100.0%	60,262.5	100.0%	-1.2%
Pasivos a Corto Plazo	14,565.9	23.9%	13,889.5	23.0%	-4.6%
Proveedores	10,177.2	16.7%	10,017.9	16.6%	-1.6%
Cred. Banc y Burs	770.1	1.3%	1,003.5	1.7%	30.3%
Impuestos por pagar	140.6	0.2%	113.8	0.2%	-19.0%
Otros Pasivos c/Costo	1.3	0.0%	35.2	0.1%	NR
Otros Pasivos s/Costo	3,476.8	5.7%	2,719.1	4.5%	-21.8%
Pasivos a Largo Plazo	18,430.5	30.2%	18,274.9	30.3%	-0.8%
Cred. Banc y Burs	13,256.2	21.7%	13,421.5	22.3%	1.2%
Otros Pasivos c/Costo	3,765.2	6.2%	4,231.7	7.0%	12.4%
Otros Pasivos no Circulantes	1,409.1	2.3%	621.7	1.0%	-55.9%
Pasivos Totales	32,996.4	54.1%	32,164.4	53.4%	-2.5%
Capital Mayoritario	24,517.7	40.2%	24,722.7	41.0%	0.8%
Capital Minoritario	3,474.6	5.7%	3,375.4	5.6%	-2.9%
Capital Consolidado	27,992.3	45.9%	28,098.1	46.6%	0.4%
Pasivo y Capital	60,988.7	100.0%	60,262.5	100.0%	-1.2%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	22,616.3	100%	21,002.4	100%	-7.1%
Cto. de Ventas	20,643.7	91.3%	19,229.2	91.6%	-6.9%
Utilidad Bruta	1,972.6	8.7%	1,773.2	8.4%	-10.1%
Gastos Oper. y PTU	2,971.3	13.1%	587.5	2.8%	-80.2%
EBITDA*	-483.8	-2%	1,634.1	8%	NP
Depreciación	514.8	2.3%	448.5	2.1%	-12.9%
Utilidad Operativa	-998.7	-4.4%	1,185.7	5.6%	NP
CIF Neto	-336.4	-1.5%	-192.1	-0.9%	NN
Intereses Pagados	201.4	0.9%	195.9	0.9%	-2.8%
Intereses Ganados	30.1	0.1%	32.0	0.2%	6.4%
Perd. Cambio	-84.2	-0.4%			NS
Otros	-80.9	-0.4%	-28.3	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	-1,335.1	-5.9%	993.5	4.7%	NP
Subs. No Consol.	-3.7	0.0%	-3.7	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	-1,338.7	-5.9%	989.8	4.7%	NP
Impuestos	-553.1	-2.4%	324.7	1.5%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	142.6	0.6%	147.4	0.7%	3.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	-928.2	-4.1%	517.7	2.5%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

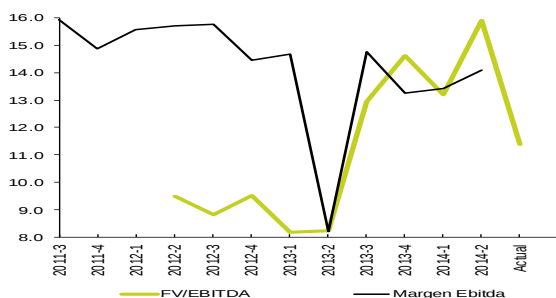
Fjo. Neto de Eño.	1,231.8	5.4%	1,117.3	5.3%	-9.3%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	2T 13	2T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	2.21x	2.24x	1.55%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.		0.97x	-1.87%
EBITDA* / Cap. Cont.	21.08%	22.86%	1.78pp
EBITDA* / Activo Total	9.12%	10.59%	1.48pp
Cobertura Interes	4.70x	9.66x	105.48%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	44.14%	43.18%	(0.96pp)
Cobertura (Liquidez)	0.78x	0.61x	-21.65%
Pasivo Moneda Ext.	79.75%	77.15%	(2.60pp)
Tasa de Impuesto	-245.70%	32.64%	278.35pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.01x	1.03x	2.05%

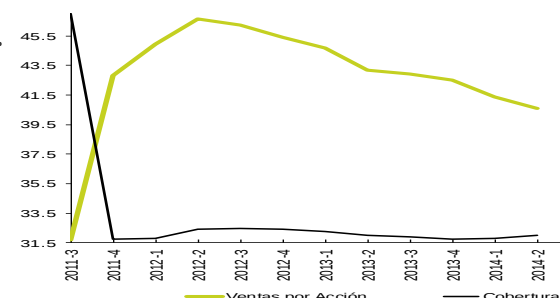
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		0.59		-0.09	NP		
EBITDA*		3.03		2.03	49.20%		
UOPA		2.14		1.11	92.77%		
FEPA		1.77		1.14	55.47%		
VLA		11.67		11.42	2.17%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	42.22x	65.03x	-35.08%	(266.67x)	NP	11.55x	265.47%
FV/Ebitda*	11.39x	12.09x	-5.79%	16.01x	-28.86%	11.07x	2.85%
P/UO	11.61x	15.26x	-23.92%	22.38x	-48.13%	12.89x	-9.95%
P/FE	14.08x	13.30x	5.89%	21.89x	-35.68%	13.40x	5.06%
P/VL	2.13x	2.47x	-13.55%	2.18x	-2.13%	2.58x	-17.32%

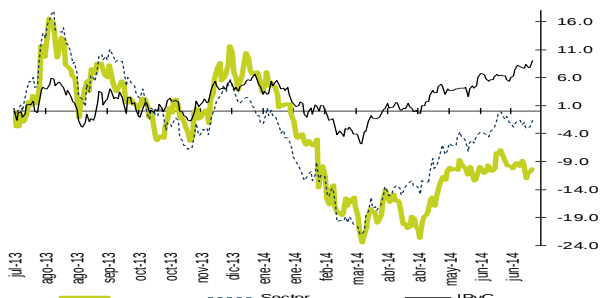
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 100% / 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	glledesma@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