

¡BursaTris! 3T14

ALFA: APORTA CAMPOFRÍO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Alfa dio a conocer sus resultados financieros del 3T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 16.5% y 12.4%, respectivamente. Estas cifras resultaron en línea respecto de los estimados del consenso. **Recordamos que Alfa NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2015 de P\$ 43.6, que implica un rendimiento del 2.5% vs 16.3% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en las Ventas se explica por un aumento del 75% en los ingresos de Sigma (37% de las Ventas totales) y del 3% en Nemak (24% de las Ventas totales), que compensaron la disminución del 7% en los ingresos de Alpek (36% de las Ventas totales). El crecimiento en los ingresos de Sigma se debió a la consolidación de las cifras de Campofrío, además de un incremento en el volumen del mercado mexicano e internacional, así como precios de venta más altos que compensaron el incremento en el precio de las materias primas. El mejor desempeño de Nemak se explica por un mayor volumen en Norteamérica y Europa que compensó la disminución en el volumen de Brasil. La disminución en los ingresos de Alpek fue consecuencia principalmente de un menor desempeño de su División Poliéster debido a un menor precio del poliéster y una disminución en el volumen.

El menor crecimiento en el Ebitda con respecto de las Ventas se explica principalmente por una caída en los márgenes de su división de negocio de alimentos y petroquímica. La disminución en el margen de Sigma se explica por un menor margen de Campofrío, mientras que el de Alpek por un incremento en los gastos generales. La variación en la Utilidad Neta se debió por pérdidas cambiarias durante el trimestre.

ALFA - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	61,131	52,477	16.5%	58,367	4.7%
Utilidad de Operación	4,607	4,366	5.5%	4,658	-1.1%
EBITDA	7,159	6,367	12.4%	7,016	2.0%
Utilidad Neta	721	2,215	-67.4%	2,480	-70.9%
Margen EBITDA	7.5%	8.3%	-0.8 ppt	8.0%	-0.4 ppt
Margen Neto	11.7%	12.1%	-0.4 ppt	12.0%	-0.3 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	43.6
POTENCIAL \$PO	2.5%
POTENCIAL IPyC	16.3%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	6.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	16.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.1%

Juan Elizalde

jelizalde@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Octubre 15, 2014



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!

**ALFA 3T 14 Sector: GRUPOS INDUSTRIALES**

Información Bursátil		Valor de Cap. (millones P\$)		No. Acciones (millones)	
Precio 14-oct-2014	\$ 42.49	Valor de Cap. (millones USD)	\$ 16,267	% Acc.en Mdo. (Free Float)	5,134.5
				Acciones por ADR	67.0%
					N.A.

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)						%	%	
Ventas Netas	50,936.5	48,050.3	49,824.0	50,877.1	52,477.2	50,277.5	51,548.4	52,326.3	61,130.8	16.5	16.8
Cto. de Ventas	42,069.1	39,596.5	41,133.9	41,281.9	42,757.5	41,655.3	42,528.4	42,687.7	49,686.0	16.2	16.4
Utilidad Bruta	8,867.4	8,453.8	8,690.1	9,595.2	9,719.6	8,622.2	9,020.0	9,638.6	11,444.7	17.7	18.7
Gastos Oper. y PTU	4,595.9	5,214.8	4,519.9	7,278.5	5,353.1	5,397.8	5,134.2	5,286.6	6,837.3	27.7	29.3
EBITDA*	6,287.4	5,407.6	6,084.3	4,313.9	6,367.2	5,244.0	6,063.6	6,614.7	7,159.3	12.4	8.2
Depreciación	2,015.9	2,168.6	1,914.1	1,997.3	2,000.7	2,019.5	2,177.8	2,262.8	2,551.9	27.6	12.8
Utilidad Operativa	4,271.5	3,239.0	4,170.2	2,316.7	4,366.5	3,224.4	3,885.8	4,352.0	4,607.4	5.5	5.9
CIF	(241.4)	(1,360.5)	(62.1)	(1,778.2)	(1,045.5)	(1,170.7)	(994.4)	(730.7)	(3,011.5)	NN	NN
Intereses Pagados	522.0	604.8	474.5	375.0	393.0	532.5	390.6	362.3	534.3	36.0	47.5
Intereses Ganados	70.2	68.7	59.9	49.6	50.1	47.5	44.8	37.6	44.5	(11.1)	18.2
Perd. Cambio	580.5		554.9		4.5			261.0		NS	NS
Otros	(370.2)	(824.4)	(202.4)	(1,452.8)	(707.1)	(685.7)	(648.6)	(667.0)	(2,521.7)	NN	NN
Utilidad después de CIF	4,030.1	1,878.4	4,108.0	538.4	3,321.0	2,053.7	2,891.4	3,621.3	1,595.9	(51.9)	(55.9)
Subs. No Consol.	80.0	(6.4)	(2.1)	4.5	(9.3)	(27.1)	(6.7)	1.8	(51.0)	NN	PN
Util. Antes de Impuestos	4,110.1	1,872.0	4,105.9	542.9	3,311.7	2,026.6	2,884.7	3,623.1	1,544.9	(53.4)	(57.4)
Impuestos	869.6	55.2	1,107.4	452.5	763.5	868.6	900.5	1,407.9	557.9	(26.9)	(60.4)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	446.9	319.4	367.9	41.0	333.4	126.8	285.7	300.2	265.5	(20.4)	(11.6)
Utilidad Neta Mayoritaria	2,793.6	1,497.4	2,630.6	49.3	2,214.9	1,031.2	1,698.4	1,915.0	721.5	(67.4)	(62.3)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	8.39%	6.74%	8.37%	4.55%	8.32%	6.41%	7.54%	8.32%	7.54%	(0.78pp)	(0.78pp)
Margen EBITDA*	12.34%	11.25%	12.21%	8.48%	12.13%	10.43%	11.76%	12.64%	11.71%	(0.42pp)	(0.93pp)
Margen Neto	5.48%	3.12%	5.28%	0.10%	4.22%	2.05%	3.29%	3.66%	1.18%	(3.04pp)	(2.48pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.22	1.05	1.18	0.84	1.24	1.02	1.18	1.29	1.39	12.62	8.23
Utilidad Neta por Acción	0.54	0.29	0.51	0.01	0.43	0.20	0.33	0.37	0.14	-67.38	-62.33

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

EBITDA*	0.09	0.08	0.10	0.06	0.09	0.08	0.09	0.10	0.10	10.34	4.71
Utilidad Neta	0.04	0.02	0.04	0.00	0.03	0.02	0.03	0.03	0.01	-68.03	-63.55

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)						%	%	
Activo Circulante	60,148.9	58,974.2	58,520.4	60,373.1	63,163.9	59,650.6	72,853.8	88,629.8	86,975.1	37.70	-1.87
Disponible	12,473.5	13,660.7	11,474.3	11,733.4	13,071.9	11,902.1	22,025.7	27,593.0	14,367.2	9.91	-47.93
Clientes y Cts.xCob.	25,545.4	21,903.2	24,067.6	24,904.7	26,073.3	23,563.7	27,153.6	29,131.6	27,327.0	4.81	-6.19
Inventarios	20,522.2	21,727.7	21,327.7	22,000.5	22,619.2	22,691.6	22,072.7	29,995.2	30,994.8	37.03	3.33
Otros Circulantes	1,607.7	1,682.6	1,650.7	1,734.5	1,399.6	1,493.3	1,601.7	1,910.0	2,153.4	53.86	12.75
Activos Fijos Netos	73,519.9	75,795.3	72,062.3	74,941.5	74,787.7	81,359.9	83,741.3	91,550.4	92,229.9	23.32	0.74
Otros Activos	19,480.6	19,455.8	19,530.7	21,743.2	22,772.4	24,379.7	25,152.3	41,150.7	41,201.0	80.92	0.12
Activos Totales	153,149.3	154,225.3	150,113.4	157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	37.1	(0.4)
Pasivos a Corto Plazo	34,600.1	33,631.9	34,308.9	38,008.0	42,767.3	42,700.2	41,536.0	56,644.1	55,564.3	29.92	-1.91
Proveedores	19,169.5	19,868.4	19,481.4	21,818.3	21,228.9	20,933.9	22,196.8	31,507.1	31,888.5	50.21	1.21
Cred. Banc. y Burs	5,587.6	3,929.6	4,539.2	4,405.1	9,380.2	10,355.0	6,963.5	7,708.1	7,772.8	-17.14	0.84
Impuestos por pagar	298.1	541.0	637.3	2.8	509.0	291.8	500.0	267.8	404.1	-20.61	50.88
Otros Pasivos c/Costo	18.2	170.6	98.1	188.5	195.3	166.8	45.1	42.3	105.5	-45.98	149.64
Otros Pasivos s/Costo	9,526.7	9,122.3	9,553.0	11,593.4	11,454.0	10,952.7	11,830.6	17,118.8	15,393.5	34.39	-10.08
Pasivos a Largo Plazo	57,413.8	59,449.1	56,236.8	56,702.8	52,478.4	57,521.1	73,534.9	91,677.4	91,679.7	74.70	0.00
Cred. Banc. Y Burs	45,484.6	46,927.6	44,665.2	45,812.7	41,915.4	46,670.3	61,543.3	74,257.4	75,125.8	79.23	1.17
Otros Pasivos c/Costo	8,288.0	8,094.1	7,750.2	6,986.1	6,800.5	7,580.4	5,896.7	8,725.7	8,700.8	27.94	-0.29
Otros Pasivos no circulantes	3,641.2	4,427.5	3,821.4	3,904.0	3,762.5	3,270.4	6,094.8	8,694.3	7,853.1	108.72	-9.67
Pasivos Totales	92,013.9	93,081.0	90,545.8	94,710.8	95,245.8	100,221.2	115,070.8	148,321.5	147,244.0	54.6	(0.7)
Capital Mayoritario	51,950.1	52,409.3	50,925.7	53,266.1	56,369.9	56,440.7	57,496.2	58,880.5	58,251.3	3.34	-1.07
Capital Minoritario	9,185.3	8,735.0	8,641.9	9,080.9	9,108.4	9,108.4	9,180.4	14,128.9	14,910.7	63.70	5.53
Capital Consolidado	61,135.4	61,144.3	59,567.6	62,347.0	65,478.3	65,169.0	66,676.6	73,009.4	73,162.0	11.73	0.21
Pasivo y Capital	153,149.3	154,225.3	150,113.4	157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	37.1	(0.4)

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
	(A)	(B)	(C)						%	%	
Flujo de Efectivo	4,871.2	3,985.4	4,544.6	2,087.6	4,546.2	3,177.5	4,162.0	4,301.4	3,538.8	-22.16	-17.73
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	7.97%	6.52%	7.63%	3.35%	6.94%	4.88%	6.24%	5.89%	4.84%	(2.11pp)	(1.05pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	21.16%	2.95%	26.97%	83.36%	23.05%	42.86%	31.22%	38.86%	36.11%	13.06pp	(2.75pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.15x	1.11x	1.08x	1.01x	0.95x	0.87x	1.22x	1.04x	1.01x	6.27	-2.67
EBITDA* / Activo Total	15.84%	16.13%	16.43%	13.87%	14.13%	13.78%	13.25%	12.84%	13.16%	(0.97pp)	0.32pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.08x	1.06x	1.76x	0.22x	2.01x	2.55x	1.93x	2.60x	2.80x	39.10	7.43
Deuda Neta / Cap. Cont.	76.72%	74.35%	76.52%	73.23%	69.06%	81.13%	78.62%	86.48%	105.71%	36.65pp	19.22pp

Fuente: Bx+, BMV

**ALFA****Cifras Acumuladas**

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	153,178.3	100.0%	165,005.5	100.0%	7.7%
Cto. de Ventas	125,173.4	81.7%	134,902.2	81.8%	7.8%
Utilidad Bruta	28,004.9	18.3%	30,103.3	18.2%	7.5%
Gastos Oper. y PTU	17,144.3	11.2%	17,258.0	10.5%	0.7%
EBITDA*	16,772.7	10.9%	19,837.7	12.0%	18.3%
Depreciación	5,912.0	3.9%	6,992.5	4.2%	18.3%
Utilidad Operativa	10,860.6	7.1%	12,845.2	7.8%	18.3%
CIF Neto	(2,885.8)	-1.9%	(4,736.6)	-2.9%	NN
Intereses Pagados	1,242.5	0.8%	2,867.5	1.7%	130.8%
Intereses Ganados	159.5	0.1%	126.9	0.1%	-20.5%
Perd. Cambio	(266.8)	-0.2%	(1,501.2)	-0.9%	NN
Otros	(1,536.1)	-1.0%	(494.9)	-0.3%	NN
Utilidad después CIF	7,974.8	5.2%	8,108.6	4.9%	1.7%
Subs. No Consol.	(14.2)	0.0%	(55.9)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	7,960.6	5.2%	8,052.7	4.9%	1.2%
Impuestos	2,323.4	1.5%	2,866.3	1.7%	23.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	742.3	0.5%	851.5	0.5%	14.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,894.9	3.2%	4,334.9	2.6%	-11.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	11,692.5	7.6%	13,137.7	8.0%	12.4%
-------------------	----------	------	----------	------	-------

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	63,163.9	39.3%	86,975.1	39.5%	37.7%
Disponible	13,071.9	8.1%	14,367.2	8.5%	9.9%
Clientes y Cts.xCob.	26,073.3	16.2%	27,327.0	12.4%	4.8%
Inventarios	22,619.2	14.1%	30,994.8	14.1%	37.0%
Otros Circulantes	1,399.6	0.9%	2,153.4	1.0%	53.9%
Activos Fijos Netos	74,787.7	46.5%	92,229.9	41.8%	23.3%
Otros Activos	22,772.4	14.2%	41,201.0	18.7%	80.9%
Activos Totales	160,724.1	100.0%	220,406.0	100.0%	37.1%
Pasivos a Corto Plazo	42,767.3	26.6%	55,564.3	25.2%	29.9%
Proveedores	21,228.9	13.2%	31,888.5	14.5%	50.2%
Cred. Banc y Burs	9,380.2	5.8%	7,772.8	3.5%	-17.1%
Impuestos por pagar	509.0	0.3%	404.1	0.2%	-20.6%
Otros Pasivos c/Costo	195.3	0.1%	105.5	0.0%	-46.0%
Otros Pasivos s/Costo	11,454.0	7.1%	15,393.5	7.0%	34.4%
Pasivos a Largo Plazo	52,478.4	32.7%	91,679.7	41.6%	74.7%
Cred. Banc y Burs	41,915.4	26.1%	75,125.8	34.1%	79.2%
Otros Pasivos c/Costo	6,800.5		8,700.8		27.9%
Otros Pasivos no Circulantes	3,762.5	2.3%	7,853.1	3.6%	108.7%
Pasivos Totales	95,245.8	59.3%	147,244.0	66.8%	54.6%
Capital Mayoritario	56,369.9	35.1%	58,251.3	26.4%	3.3%
Capital Minoritario	9,108.4	5.7%	14,910.7	6.8%	63.7%
Capital Consolidado	65,478.3	40.7%	73,162.0	33.2%	11.7%
Pasivo y Capital	160,724.1	100.0%	220,406.0	100.0%	37.1%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	52,477.2	100%	61,130.8	100%	16.5%
Cto. de Ventas	42,757.5	81.5%	49,686.0	81.3%	16.2%
Utilidad Bruta	9,719.6	18.5%	11,444.7	18.7%	17.7%
Gastos Oper. y PTU	5,353.1	10.2%	6,837.3	11.2%	27.7%
EBITDA*	6,367.2	12%	7,159.3	12%	12.4%
Depreciación	2,000.7	3.8%	2,551.9	4.2%	27.6%
Utilidad Operativa	4,366.5	8.3%	4,607.4	7.5%	5.5%
CIF Neto	-1,045.5	-2.0%	-3,011.5	-4.9%	NN
Intereses Pagados	393.0	0.7%	534.3	0.9%	36.0%
Intereses Ganados	50.1	0.1%	44.5	0.1%	-11.1%
Perd. Cambio	4.5	0.0%			NS
Otros	-707.1	-1.3%	-2,521.7	-4.1%	NN
Utilidad después CIF	3,321.0	6.3%	1,595.9	2.6%	-51.9%
Subs. No Consol.	-9.3	0.0%	-51.0	-0.1%	NN
Utilidad antes de Imp.	3,311.7	6.3%	1,544.9	2.5%	-53.4%
Impuestos	763.5	1.5%	557.9	0.9%	-26.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	333.4	0.6%	265.5	0.4%	-20.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,214.9	4.2%	721.5	1.2%	-67.4%

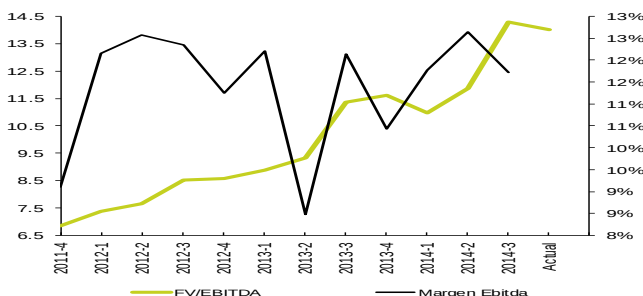
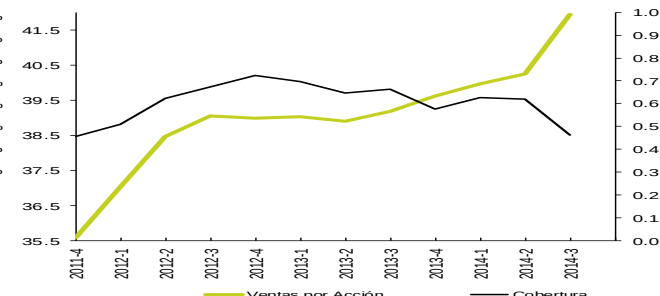
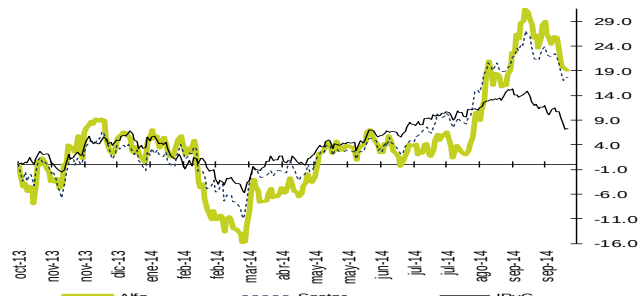
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	2,992.2	5.7%	3,589.9	5.9%	20.0%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	3T 13	3T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.48x	1.57x	5.98%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.25x	1.82x	44.72%
EBITDA* / Cap. Cont.	33.86%	34.28%	0.42pp
EBITDA* / Activo Total	14.13%	13.16%	(0.97pp)
Cobertura Interes	15.49x	7.24x	-53.26%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	44.90%	37.74%	(7.17pp)
Cobertura (Liquidez)	0.66x	0.42x	-36.01%
Pasivo Moneda Ext.	82.05%	86.35%	4.30pp
Tasa de Impuesto	29.19%	35.59%	6.41pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.01x	2.80x	39.10%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		1.05		1.34		-21.77%	
EBITDA*		4.88		4.73		3.26%	
UOPA		3.13		3.08		1.52%	
FEPA		2.96		3.16		-6.22%	
VLA		11.35		11.47		-1.07%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	40.66x	19.30x	110.65%	31.80x	27.83%	22.67x	79.36%
FV/Ebitda*	14.01x	11.58x	21.02%	14.13x	-0.85%	9.60x	45.92%
P/UO	13.58x	11.46x	18.45%	13.78x	-1.50%	9.88x	37.37%
P/FE	14.36x	12.01x	19.53%	13.47x	6.64%	9.59x	49.73%
P/VL	3.75x	3.24x	15.42%	3.71x	1.08%	2.90x	29.02%

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 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



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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria 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	jcerezo@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