

¡BursaTris! 4T14

ALFA: MENOR EN EBITDA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Hace un momento, Alfa reportó sus resultados financieros del 4T14. La empresa presentó crecimientos nominales en Ventas y EBITDA de 27.1% y 26.9%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas con un sesgo negativo respecto de los estimados de consenso, (Ventas en línea y el Ebitda por debajo). **Recordamos que Alfa NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$36.00 implica un potencial de 24.2% vs 6.5% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento registrado en el periodo se explica por las variaciones en sus divisiones de negocio como se explica a continuación (resultados en pesos P\$):

- **Sigma (36.6% del total):** El incremento de 79.3% se debió principalmente a la consolidación de las cifras de Campofrío y en menor medida a un mayor volumen de Venta en el mercado mexicano.
- **Alpek (36.4% del total):** El aumento de 8.8% se explica principalmente por mejoras en los segmentos de Poliéster, Plásticos y Químicos.
- **Nemak (23.6% del total):** El incremento de 3.3% se derivó de la apreciación del dólar (mantiene operaciones en dólares principalmente) con respecto al peso. Dicho efecto contrarrestó una disminución en el volumen de Venta.
- **Alestra (2.4% del total):** El crecimiento de 10.4% es resultado de mayores ingresos en servicios de TI, así como por la integración de los resultados de S&C Constructores de Sistemas, adquirida durante el trimestre.
- **Newpek (0.9% del total):** El aumento de 30.4% obedece a un incremento de 34% en el número de pozos en operación de gas Shale en EUA comparado con el 4T13 con lo que se registró un incremento en el volumen de 39% compensando la caída de 50% en los precios de referencia.

Ebitda: El menor crecimiento del Ebitda con respecto de las Ventas se explica principalmente por incremento en los gastos y costos generales.

Utilidad Neta: La pérdida en la Utilidad Neta se debió a mayores gastos financieros y pérdidas cambiarias durante el trimestre.

ALFA - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	63,880	50,277	27.1%	60,921	4.9%
Utilidad de Operación	4,041	3,224	25.3%	4,673	-13.5%
EBITDA	6,655	5,244	26.9%	7,101	-6.3%
Utilidad Neta	- 6,594	1,031	NA	2,594	NA
<i>Margen de Operación</i>	6.3%	6.4%	-0.1 ppt	7.7%	-1.3 ppt
<i>Margen Ebitda</i>	10.4%	10.4%	0.0 ppt	11.7%	-1.2 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	36.00
POTENCIAL \$PO	24.2%
POTENCIAL IPyC	6.5%
PESO EN IPyC	5.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-12.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.2%

José María Flores B.

jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Febrero 23, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



ALFA		4T 14		Sector: GRUPOS INDUSTRIALES								
Información Bursátil												
Precio 24-feb-2015		\$	28.99	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	148,849	No. Acciones (millones)		5,134.5		
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	9,880	% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%		
								Acciones por ADR		N.A.		
		4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas		48,050.3	49,824.0	50,877.1	52,477.2	50,277.5	51,548.4	52,326.3	61,130.8	63,880.1	27.1	4.5
Cto. de Ventas		39,596.5	41,133.9	41,281.9	42,757.5	41,655.3	42,528.4	42,687.7	49,686.0	52,802.2	26.8	6.3
Utilidad Bruta		8,453.8	8,690.1	9,595.2	9,719.6	8,622.2	9,020.0	9,638.6	11,444.7	11,077.9	28.5	(3.2)
Gastos Oper. y PTU		5,214.8	4,519.9	7,278.5	5,353.1	5,397.8	5,134.2	5,286.6	6,837.3	7,036.9	30.4	2.9
EBITDA*		5,407.6	6,084.3	4,313.9	6,367.2	5,244.0	6,063.6	6,614.7	7,159.3	6,655.0	26.9	(7.0)
Depreciación		2,168.6	1,914.1	1,997.3	2,000.7	2,019.5	2,177.8	2,262.8	2,551.9	2,614.1	29.4	2.4
Utilidad Operativa		3,239.0	4,170.2	2,316.7	4,366.5	3,224.4	3,885.8	4,352.0	4,607.4	4,041.0	25.3	(12.3)
CIF		(1,360.5)	(62.1)	(1,778.2)	(1,045.5)	(1,170.7)	(994.4)	(730.7)	(3,011.5)	(13,994.8)	NN	NN
Intereses Pagados		604.8	474.5	375.0	393.0	532.5	390.6	362.3	534.3	356.6	(33.0)	(33.3)
Intereses Ganados		68.7	59.9	49.6	50.1	47.5	44.8	37.6	44.5		NS	NS
Perd. Cambio		346.1	(554.9)	826.3	(4.5)	97.8	71.9	(261.0)	1,674.2	3,719.8	NR	122.2
Otros		(1,170.5)	907.4	(2,279.1)	(698.0)	(783.5)	(720.4)	(145.0)	(4,195.9)	(17,358.0)	NN	NN
Utilidad después de CIF		1,878.4	4,108.0	538.4	3,321.0	2,053.7	2,891.4	3,621.3	1,595.9	(9,953.8)	PN	PN
Subs. No Consol.		(6.4)	(2.1)	4.5	(9.3)	(27.1)	(6.7)	1.8	(51.0)	(234.9)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos		1,872.0	4,105.9	542.9	3,311.7	2,026.6	2,884.7	3,623.1	1,544.9	(10,188.7)	PN	PN
Impuestos		55.2	1,107.4	452.5	763.5	868.6	900.5	1,407.9	557.9	(3,526.0)	PN	PN
Part. Extraord.												
Interés Minoritario		319.4	367.9	41.0	333.4	126.8	285.7	300.2	265.5	(69.1)	PN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria		1,497.4	2,630.6	49.3	2,214.9	1,031.2	1,698.4	1,915.0	721.5	(6,593.6)	PN	PN
Márgenes Financieros												
Margen Operativo		6.74%	8.37%	4.55%	8.32%	6.41%	7.54%	8.32%	7.54%	6.33%	(0.09pp)	(1.21pp)
Margen EBITDA*		11.25%	12.21%	8.48%	12.13%	10.43%	11.76%	12.64%	11.71%	10.42%	(0.01pp)	(1.29pp)
Margen Neto		3.12%	5.28%	0.10%	4.22%	2.05%	3.29%	3.66%	1.18%	-10.32%	(12.37pp)	(11.50pp)
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción		1.05	1.18	0.84	1.24	1.02	1.18	1.29	1.39	1.30	27.11	-7.04
Utilidad Neta por Acción		0.29	0.51	0.01	0.43	0.20	0.33	0.37	0.14	-1.28	PN	PN
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*		0.08	0.10	0.06	0.09	0.08	0.09	0.10	0.10	0.09	12.82	-15.39
Utilidad Neta		0.02	0.04	0.00	0.03	0.02	0.03	0.03	0.01	-0.09	PN	PN
		4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante		58,974.2	58,520.4	60,373.1	63,163.9	59,650.6	72,853.8	88,629.8	86,975.1	85,218.8	42.86	-2.02
Disponible		13,660.7	11,474.3	11,733.4	13,071.9	11,902.1	22,025.7	27,659.3	14,367.2	16,669.3	40.05	16.02
Clientes y Cts.xCob.		21,903.2	24,067.6	24,904.7	26,073.3	23,563.7	27,153.6	29,131.6	27,327.0	30,232.6	28.30	10.63
Inventarios		21,727.7	21,327.7	22,000.5	22,619.2	22,691.6	22,072.7	29,995.2	30,994.8	30,758.2	35.55	-0.76
Otros Circulantes		1,682.6	1,650.7	1,734.5	1,399.6	1,493.3	1,601.7	1,910.0	2,153.4	2,086.7	39.74	-3.10
Activos Fijos Netos		75,795.3	72,062.3	74,941.5	74,787.7	81,359.9	83,741.3	91,550.4	92,229.9	105,290.0	29.41	14.16
Otros Activos		19,455.8	19,530.7	21,743.2	22,772.4	24,379.7	25,152.3	41,150.7	41,201.0	42,031.6	72.40	2.02
Activos Totales		154,225.3	150,113.4	157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	232,540.5	40.6	5.5
Pasivos a Corto Plazo		33,631.9	34,308.9	38,008.0	42,767.3	42,700.2	41,536.0	56,644.1	55,564.3	62,115.4	45.47	11.79
Proveedores		19,868.4	19,481.4	21,818.3	21,228.9	20,933.9	22,196.8	31,507.1	31,888.5	35,167.1	67.99	10.28
Cred. Banc. y Burs		3,929.6	4,539.2	4,405.1	9,380.2	10,355.0	6,963.5	7,708.1	7,772.8	9,532.4	-7.94	22.64
Impuestos por pagar		541.0	637.3	2.8	509.0	291.8	500.0	267.8	404.1	364.6	24.94	-9.77
Otros Pasivos c/Costo		170.6	98.1	188.5	195.3	166.8	45.1	42.3	105.5	60.5	-63.75	-42.66
Otros Pasivos s/Costo		9,122.3	9,553.0	11,593.4	11,454.0	10,952.7	11,830.6	17,118.8	15,393.5	16,990.9	55.13	10.38
Pasivos a Largo Plazo		59,449.1	56,236.8	56,702.8	52,478.4	57,521.1	73,534.9	91,677.4	91,679.7	101,504.1	76.46	10.72
Cred. Banc. Y Burs		46,927.6	44,665.2	45,812.7	41,915.4	46,670.3	61,543.3	74,257.4	75,125.8	81,704.5	75.07	8.76
Otros Pasivos c/Costo		8,094.1	7,750.2	6,986.1	6,800.5	7,580.4	5,896.7	8,725.7	8,700.8	10,983.9	44.90	26.24
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes		4,427.5	3,821.4	3,904.0	3,762.5	3,270.4	6,094.8	8,694.3	7,853.1	8,815.7	169.56	12.26
Pasivos Totales		93,081.0	90,545.8	94,710.8	95,245.8	100,221.2	115,070.8	148,321.5	147,244.0	163,619.5	63.3	11.1
Capital Mayoritario		52,409.3	50,925.7	53,266.1	56,369.9	56,440.7	57,496.2	58,880.5	58,251.3	55,155.7	-2.28	-5.31
Capital Minoritario		8,735.0	8,641.9	9,080.9	9,108.4	8,728.3	9,180.4	14,128.9	14,910.7	13,765.3	57.71	-7.68
Capital Consolidado		61,144.3	59,567.6	62,347.0	65,478.3	65,169.0	66,676.6	73,009.4	73,162.0	68,921.0	5.76	-5.80
Pasivo y Capital		154,225.3	150,113.4	157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	232,540.5	40.6	5.5
		4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras						(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo		3,748.0	5,280.8	1,558.9	4,551.6	3,118.2	4,112.3	4,654.6	2,407.1	(6,556.7)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		6.13%	8.87%	2.50%	6.95%	4.78%	6.17%	6.38%	3.29%	-9.51%	(14.30pp)	(12.80pp)
Tasa Efectiva de Impuestos		2.95%	26.97%	83.36%	23.05%	42.86%	31.22%	38.86%	36.11%	34.61%	(8.25pp)	(1.51pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		1.11x	1.08x	1.01x	0.95x	0.87x	1.22x	1.04x	1.01x	0.88x	1.30	-12.98
EBITDA* / Activo Total		16.13%	16.43%	13.87%	14.13%	13.78%	13.25%	12.84%	13.16%	13.32%	(0.46pp)	0.15pp
Deuda Neta / EBITDA*		2.95x	0.81x	2.38x	(0.08x)	2.29x	2.52x	1.98x	3.06x	3.05x	32.95	-0.48
Deuda Neta / Cap. Cont.		74.35%	76.52%	73.23%	69.06%	81.13%	78.62%	86.48%	105.71%	124.22%	43.09pp	18.51pp

Fuente: BX+, BMV



ALFA

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	203,455.8	100.0%	228,885.6	100.0%	12.5%
Cto. de Ventas	166,828.6	82.0%	187,704.4	82.0%	12.5%
Utilidad Bruta	36,627.1	18.0%	41,181.1	18.0%	12.4%
Gastos Oper. y PTU	22,542.1	11.1%	24,295.0	10.6%	7.8%
EBITDA*	22,016.7	10.8%	26,492.7	11.6%	20.3%
Depreciación	7,931.6	3.9%	9,606.5	4.2%	21.1%
Utilidad Operativa	14,085.1	6.9%	16,886.2	7.4%	19.9%
CIF Neto	(4,056.6)	-2.0%	(18,621.8)	-8.1%	NN
Intereses Pagados	1,774.9	0.9%	3,724.7	1.6%	109.9%
Intereses Ganados	207.0	0.1%			NS
Perd. Cambio	348.5	0.2%	5,221.0	2.3%	NR
Otros	(2,837.2)	-1.4%	(20,118.1)	-8.8%	NN
Utilidad después CIF	10,028.4	4.9%	(1,735.6)	-0.8%	PN
Subs. No Consol.	(41.3)	0.0%	(290.8)	-0.1%	NN
Utilidad antes de Imp.	9,987.1	4.9%	(2,026.5)	-0.9%	PN
Impuestos	3,192.1	1.6%	(659.7)	-0.3%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	869.0	0.4%	891.9	0.4%	2.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	5,926.1	2.9%	(2,258.7)	-1.0%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	14,473.9	7.1%	4,428.7	1.9%	-69.4%
-------------------	----------	------	---------	------	--------

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	59,650.6	36.1%	85,218.8	36.6%	42.9%
Disponible	11,902.1	7.2%	16,669.3	7.2%	40.1%
Clientes y Cts.xCob.	23,563.7	14.2%	30,232.6	13.0%	28.3%
Inventarios	22,691.6	13.7%	30,758.2	13.2%	35.5%
Otros Circulantes	1,493.3	0.9%	2,086.7	0.9%	39.7%
Activos Fijos Netos	81,359.9	49.2%	105,290.0	45.3%	29.4%
Otros Activos	24,379.7	14.7%	42,031.6	18.1%	72.4%
Activos Totales	165,390.2	100.0%	232,540.5	100.0%	40.6%
Pasivos a Corto Plazo	42,700.2	25.8%	62,115.4	26.7%	45.5%
Proveedores	20,933.9	12.7%	35,167.1	15.1%	68.0%
Cred. Banc y Burs	10,355.0	6.3%	9,532.4	4.1%	-7.9%
Impuestos por pagar	291.8	0.2%	364.6	0.2%	24.9%
Otros Pasivos c/Costo	166.8	0.1%	60.5	0.0%	-63.7%
Otros Pasivos s/Costo	10,952.7	6.6%	16,990.9	7.3%	55.1%
Pasivos a Largo Plazo	57,521.1	34.8%	101,504.1	43.7%	76.5%
Cred. Banc y Burs	46,670.3	28.2%	81,704.5	35.1%	75.1%
Otros Pasivos c/Costo	7,580.4		10,983.9		44.9%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	3,270.4	2.0%	8,815.7	3.8%	169.6%
Pasivos Totales	100,221.2	60.6%	163,619.5	70.4%	63.3%
Capital Mayoritario	56,440.7	34.1%	55,155.7	23.7%	-2.3%
Capital Minoritario	8,728.3	5.3%	13,765.3	5.9%	57.7%
Capital Consolidado	65,169.0	39.4%	68,921.0	29.6%	5.8%
Pasivo y Capital	165,390.2	100.0%	232,540.5	100.0%	40.6%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	50,277.5	100%	63,880.1	100%	27.1%
Cto. de Ventas	41,655.3	82.9%	52,802.2	82.7%	26.8%
Utilidad Bruta	8,622.2	17.1%	11,077.9	17.3%	28.5%
Gastos Oper. y PTU	5,397.8	10.7%	7,036.9	11.0%	30.4%
EBITDA*	5,244.0	10%	6,655.0	10%	26.9%
Depreciación	2,019.5	4.0%	2,614.1	4.1%	29.4%
Utilidad Operativa	3,224.4	6.4%	4,041.0	6.3%	25.3%
CIF Neto	-1,170.7	-2.3%	-13,994.8	-21.9%	NN
Intereses Pagados	532.5	1.1%	356.6	0.6%	-33.0%
Intereses Ganados	47.5	0.1%			NS
Perd. Cambio	97.8	0.2%	3,719.8	5.8%	NR
Otros	-783.5	-1.6%	-17,358.0	-27.2%	NN
Utilidad después CIF	2,053.7	4.1%	-9,953.8	-15.6%	PN
Subs. No Consol.	-27.1	-0.1%	-234.9	-0.4%	NN
Utilidad antes de Imp.	2,026.6	4.0%	-10,188.7	-15.9%	PN
Impuestos	868.6	1.7%	-3,526.0	-5.5%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	126.8	0.3%	-69.1	-0.1%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	1,031.2	2.1%	(6,593.6)	-10.3%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

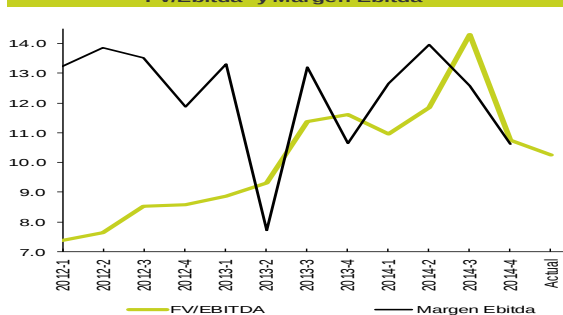
Fjo. Neto de Efo.	(4,723.8)	-9.4%	(6,321.8)	-9.9%	NN
-------------------	-----------	-------	-----------	-------	----

	4T 13	4T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.40x	1.37x	-1.79%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.36x	2.13x	57.33%
EBITDA* / Cap. Cont.	33.78%	38.44%	4.66pp
EBITDA* / Activo Total	13.78%	13.32%	(0.46pp)
Cobertura Interes	14.04x	7.11x	-49.35%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	42.61%	37.96%	(4.64pp)
Cobertura (Liquidez)	0.58x	0.41x	-29.33%
Pasivo Moneda Ext.	81.84%	86.85%	5.01pp
Tasa de Impuesto	31.96%	32.55%	0.59pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.29x	3.05x	32.95%

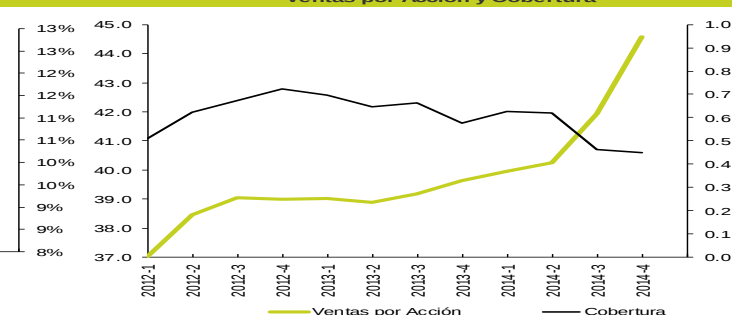
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		-0.44		1.05	PN		
EBITDA*		5.16		4.88	5.63%		
UOPA		3.29		3.13	5.08%		
FEPA		2.24		2.96	-24.45%		
VLA		10.74		11.35	-5.31%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(65.90x)	71.29x	PN	27.74x	PN	24.84x	PN
FV/Ebitda*	10.25x	10.95x	-6.36%	10.42x	-1.57%	10.08x	1.74%
P/UO	8.81x	10.97x	-19.63%	9.26x	-4.84%	10.47x	-15.82%
P/FE	12.97x	18.78x	-30.94%	9.80x	32.37%	10.17x	27.53%
P/VL	2.70x	2.53x	6.69%	2.56x	5.61%	2.99x	-9.63%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



**PARA RECORDAR****LOS REPORTE 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 REPORTE 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.

CARACTERISTICAS 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 María Flores Barrera, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	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
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
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@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	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@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