

¡BursaTris! 4T14

MEXICHEM: SUPERA EN VENTAS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Mexichem presentó sus resultados financieros del 4T14. La empresa presentó variaciones nominales en Ventas y EBITDA de 18.9% y -8.7%, respectivamente. Calificamos el reporte como positivo ya que, respecto de los estimados de consenso, los Ingresos resultaron mayores mientras que el Ebitda estuvo en línea. **Recordamos que Mexichem NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar debido exclusivamente por un tema de regulación. El Precio Objetivo de Consenso de P\$55.1 implica un potencial de 22.9% vs 6.2% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento se explica principalmente por un efecto neto entre:

- 1) Un aumento del 11.5% en la **Cadena Soluciones Integrales** (59% de las Ventas totales) principalmente por la consolidación de los resultados de Duraline (EUA, adquirida en el 3T14) que compensó una disminución de 5% en los ingresos de Europa (por un entorno económico débil) así como un impacto del 6% en Latinoamérica (resultado de una depreciación general en el tipo de cambio).
- 2) Una disminución del 6.1% en la **Cadena Cloro-Vinilo** (30% de las Ventas totales), principalmente una reducción de 5% en las Ventas de resinas, compuestos y derivados debido a una disminución en la producción por un paro prolongado y a los menores precios Venta. Esto fue parcialmente compensado por la consolidación de Vestolit (Alemania, adquirida en el 4T14) por el mes completo de diciembre 2014.
- 3) Un crecimiento del 4.1% en la **Cadena Flúor** (11% de las Ventas totales), debido a mayores precios de fluorita, ácido fluorhídrico y gases refrigerantes.

Ebitda: La disminución con respecto al incremento registrado en los ingresos obedece principalmente a un aumento en el costo de ventas y gastos generales. Lo anterior derivó en un deterioro en los márgenes de Operación y Ebitda de 2.6ppt y 3.3ppt.

Utilidad Neta: La pérdida se debió al resultado operativo mencionado anteriormente sumado a un incremento en los gastos por intereses financieros.

MEXICHEM - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ventas	19,909	16,738	18.9%	18,509	7.6%
Utilidad de Operación	607	951	-36.1%	593	2.4%
EBITDA	2,175	2,382	-8.7%	2,166	0.4%
Utilidad Neta	-505	-117	NA	-20	NA
<i>Margen de Operación</i>	3.0%	5.7%	-2.6 ppt	3.2%	-0.2 ppt
<i>Margen Ebitda</i>	10.9%	14.2%	-3.3 ppt	11.7%	-0.8 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

EXCLUSIVO DE USO INTERNO

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	55.09
POTENCIAL \$PO	22.9%
POTENCIAL IPyC	6.2%
PESO EN IPyC	1.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	0.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.5%

José María Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

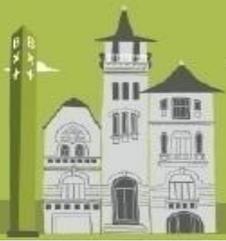
Febrero 26, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



MEXCHEM 4T 14 Sector: QUIMICAS

Información Bursátil												
Precio 25-feb-2015	\$	44.84	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	94,164	No. Acciones (millones)	2,100.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	40.2%			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	6,309	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)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
Ventas Netas	14,033.3	15,384.5	16,889.8	16,962.5	16,738.4	17,369.5	18,909.4	18,826.9	19,009.1	13.6	1.0		
Cto. de Ventas	9,259.3	10,616.7	11,639.5	11,874.9	12,363.8	12,885.9	13,675.1	14,188.0	14,955.7	21.0	5.4		
Utilidad Bruta	4,774.0	4,767.8	5,250.3	5,087.6	4,374.6	4,483.6	5,234.4	4,638.9	4,053.5	(7.3)	(12.6)		
Gastos Oper. y PTU	3,730.6	2,982.2	2,842.0	3,100.1	3,424.1	3,151.4	3,186.6	3,322.2	3,446.1	0.6	3.7		
EBITDA*	2,349.6	2,776.2	3,374.8	2,898.7	2,382.4	2,586.5	3,336.6	2,760.8	2,174.6	(8.7)	(21.2)		
Depreciación	1,306.2	990.5	966.5	911.2	1,431.9	1,254.3	1,288.8	1,444.1	1,567.2	9.5	8.5		
Utilidad Operativa	1,043.4	1,785.6	2,408.3	1,987.6	950.6	1,332.2	2,047.8	1,316.7	607.4	(36.1)	(53.9)		
CIF	(460.6)	(800.6)	(205.2)	(238.3)	(1,009.6)	(377.7)	(958.0)	(671.4)	(1,450.5)	NN	NN		
Intereses Pagados	495.0	661.4	615.4	351.0	599.1	422.5	693.9	648.3	833.6	39.1	28.6		
Intereses Ganados	98.1	300.1	252.7	130.7	151.8	152.7	103.0	95.7	106.6	(29.8)	11.4		
Perd. Cambio	37.2	421.3	(220.4)	(23.3)	508.2	92.2	314.3	75.6	755.5	48.7	898.7		
Otros	(100.9)	(860.6)	377.8	5.3	(1,070.5)	(200.1)	(681.4)	(194.4)	(1,479.0)	NN	NN		
Utilidad después de CIF	582.8	985.0	2,203.1	1,749.3	(59.0)	954.6	1,089.7	645.3	(843.2)	NN	PN		
Subs. No Consol.	1.8	6.8	13.1	(32.6)	(28.0)	(1.3)	29.5	13.5	(6.5)	NN	PN		
Util. Antes de Impuestos	584.6	991.8	2,216.2	1,716.7	(87.0)	953.3	1,119.3	658.8	(849.7)	NN	PN		
Impuestos	(101.5)	344.8	825.2	579.9	236.1	281.1	425.9	36.1	(202.6)	PN	PN		
Part. Extraord.	(86.8)	(98.4)	(73.7)	(1,925.2)	206.5	5.8	(13.7)	4.6	132.4	(35.9)	NR		
Interés Minoritario													
Utilidad Neta Mayoritaria	599.3	548.7	1,317.3	(788.4)	(116.6)	677.9	679.6	627.3	(514.6)	NN	PN		

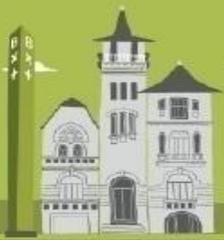
Márgenes Financieros												
Margen Operativo	7.44%	11.61%	14.26%	11.72%	5.68%	7.67%	10.83%	6.99%	3.20%	(2.48pp)	(3.80pp)	
Margen EBITDA*	16.74%	18.05%	19.98%	17.09%	14.23%	14.89%	17.65%	14.66%	11.44%	(2.79pp)	(3.22pp)	
Margen Neto	4.27%	3.57%	7.80%	-4.65%	-0.70%	3.90%	3.59%	3.33%	-2.71%	(2.01pp)	(6.04pp)	

Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción	1.12	1.32	1.61	1.38	1.13	1.23	1.59	1.31	1.04	-8.72	-21.23	
Utilidad Neta por Acción	0.29	0.26	0.63	-0.38	-0.06	0.32	0.32	0.30	-0.25	NN	PN	

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*	0.09	0.11	0.12	0.10	0.09	0.09	0.12	0.10	0.07	-18.98	-28.30	
Utilidad Neta	0.02	0.02	0.05	-0.03	-0.00	0.02	0.02	0.02	-0.02	NN	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)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Balance General (Millones de pesos)													
Activo Circulante		42,639.6	42,495.2	40,901.1	39,887.8	40,269.9	42,435.8	42,154.9	38,084.0	-4.52	-9.66		
Disponible		10,959.5	17,312.2	12,553.4	16,103.7	13,420.6	13,537.7	12,045.4	9,132.7	-43.29	-24.18		
Clientes y Cts.xCob.		13,474.5	15,086.5	16,108.5	13,638.7	16,036.8	17,434.4	18,004.9	16,631.6	21.94	-7.63		
Inventarios		9,150.2	9,198.0	10,372.7	9,522.0	9,933.4	10,576.3	10,936.4	11,427.8	20.02	4.49		
Otros Circulantes		777.9	898.4	562.9	623.4	879.1	887.3	1,168.2	891.9	43.06	-23.65		
Activos Fijos Netos		29,891.0	31,851.7	36,136.4	43,265.2	44,399.7	45,079.1	47,987.6	58,426.0	35.04	21.75		
Otros Activos		21,930.3	25,779.6	23,761.1	23,743.9	23,996.7	23,618.9	30,194.8	32,127.1	35.31	6.40		
Activos Totales		94,460.9	100,126.5	100,798.6	106,896.9	108,666.4	111,133.7	120,337.3	128,637.1	20.3	6.9		
Pasivos a Corto Plazo		17,890.3	19,240.1	20,685.3	19,793.1	20,221.4	22,143.0	24,349.4	26,776.7	35.28	9.97		
Proveedores		11,291.7	11,562.3	12,395.5	12,453.1	12,922.0	13,943.2	16,481.1	16,661.9	33.80	1.10		
Cred. Banc. y Burs		1,064.4	759.2	671.1	811.6	745.3	918.1	794.6	910.1	12.13	14.53		
Impuestos por pagar			9.1										
Otros Pasivos c/Costo		5,534.3	6,909.5	7,618.7	6,528.4	6,554.0	7,281.7	7,073.8	9,204.8	41.00	30.13		
Otros Pasivos s/Costo		36,563.9	38,873.2	37,820.8	40,185.9	40,265.2	39,654.7	44,817.5	50,416.7	25.46	12.49		
Pasivos a Largo Plazo		28,234.9	29,201.7	28,270.2	27,477.2	27,819.7	27,657.5	32,983.8	34,884.9	26.96	5.76		
Cred. Banc. Y Burs		4,687.3	4,853.0	4,663.1	6,688.2	6,447.6	6,181.5	6,521.9	7,100.8	6.17	8.87		
Otros Pasivos s/Costo		3,641.7	4,818.6	4,887.5	6,020.5	5,997.9	5,815.7	5,311.8	8,431.0	40.04	58.72		
Otros Pasivos no circulantes		54,454.2	58,113.3	58,506.1	59,979.0	60,486.6	61,797.6	69,166.9	77,193.4	28.7	11.6		
Pasivos Totales		54,454.2	58,113.3	58,506.1	59,979.0	60,486.6	61,797.6	69,166.9	77,193.4	28.7	11.6		
Capital Mayoritario	41,748.2	39,717.8	41,696.7	41,776.1	43,096.3	43,578.8	44,494.2	45,642.9	44,902.8	4.19	-1.62		
Capital Minoritario	237.8	288.9	316.4	516.3	3,821.6	4,601.0	4,841.8	5,527.4	6,540.9	71.16	18.34		
Capital Consolidado		40,006.7	42,013.2	42,292.4	46,917.9	48,179.8	49,336.1	51,170.3	51,443.6	9.65	0.53		
Pasivo y Capital		94,460.9	100,126.5	100,798.6	106,896.9	108,666.4	111,133.7	120,337.3	128,637.1	20.3	6.9		

	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
					(A)					(B)	(C)	%	%
Razones Financieras													
Flujo de Efectivo		1,228.1	2,449.5	139.7	923.8	1,861.7	1,737.2	2,016.6	476.7	-48.40	-76.36		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		3.07%	5.83%	0.33%	1.97%	3.86%	3.52%	3.94%	0.93%	(1.04pp)	(3.01pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	-17.36%	34.76%	37.23%	33.78%	-271.50%	29.49%	38.05%	5.49%	23.85%	295.35pp	18.36pp		
EBITDA* / Activo Total	41.21%	15.92%	13.03%	12.27%	21.95%	11.32%	10.74%	10.05%	9.63%	(12.32pp)	(0.41pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	2.05x	1.49x	1.39x	0.30x	1.48x	1.71x	1.63x	2.52x	2.71x	83.47	7.53		
Deuda Neta / Cap. Cont.		57.56%	41.66%	49.77%	40.23%	44.82%	43.01%	55.22%	65.63%	25.40pp	10.41pp		



MEXCHEM

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	67,638.5	100.0%	77,407.7	100.0%	14.4%
Cto. de Ventas	47,645.5	70.4%	58,135.4	75.1%	22.0%
Utilidad Bruta	19,993.0	29.6%	19,272.3	24.9%	-3.6%
Gastos Oper. y PTU	12,646.4	18.7%	13,682.4	17.7%	8.2%
EBITDA*	11,731.4	17.3%	11,345.4	14.7%	-3.3%
Depreciación	4,384.8	6.5%	5,755.5	7.4%	31.3%
Utilidad Operativa	7,346.6	10.9%	5,589.9	7.2%	-23.9%
CIF Neto	(2,283.0)	-3.4%	(3,579.6)	-4.6%	NN
Intereses Pagados	2,285.0	3.4%	2,704.0	3.5%	18.3%
Intereses Ganados	859.8	1.3%	478.9	0.6%	-44.3%
Perd. Cambio	677.1	1.0%	1,266.1	1.6%	87.0%
Otros	(1,535.0)	-2.3%	(2,620.7)	-3.4%	NN
Utilidad después CIF	5,063.6	7.5%	2,010.3	2.6%	-60.3%
Subs. No Consol.	9.2	0.0%	37.8	0.0%	310.8%
Utilidad antes de Imp.	5,072.8	7.5%	2,048.1	2.6%	-59.6%
Impuestos	2,048.6	3.0%	587.7	0.8%	-71.3%
Part. Extraord.	(1,939.1)	-2.9%	128.8	0.2%	NP
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1,085.1	1.6%	1,589.2	2.1%	46.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	6,896.5	10.2%	6,288.5	8.1%	-8.8%

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponibile	39,887.8	37.3%	38,084.0	29.6%	-4.5%
Cientes y Cts.xCob.	16,103.7	15.1%	9,132.7	7.1%	-43.3%
Inventarios	13,638.7	12.8%	16,631.6	12.9%	21.9%
Otros Circulantes	9,522.0	8.9%	11,427.8	8.9%	20.0%
Activos Fijos Netos	623.4	0.6%	891.9	0.7%	43.1%
Otros Activos	43,265.2	40.5%	58,426.0	45.4%	35.0%
Otros Activos	23,743.9	22.2%	32,127.1	25.0%	35.3%
Activos Totales	106,896.9	100.0%	128,637.1	100.0%	20.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	19,793.1	18.5%	26,776.7	20.8%	35.3%
Cred. Banc y Burs	12,453.1	11.6%	16,661.9	13.0%	33.8%
Impuestos por pagar	811.6	0.8%	910.1	0.7%	12.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	6,528.4	6.1%	9,204.8	7.2%	41.0%
Pasivos a Largo Plazo	40,185.9	37.6%	50,416.7	39.2%	25.5%
Cred. Banc y Burs	27,477.2	25.7%	34,884.9	27.1%	27.0%
Otros Pasivos c/Costo	6,688.2	6.3%	7,100.8	5.5%	6.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	6,020.5	5.6%	8,431.0	6.6%	40.0%
Pasivos Totales	59,979.0	56.1%	77,193.4	60.0%	28.7%
Capital Mayoritario	43,096.3	40.3%	44,902.8	34.9%	4.2%
Capital Minoritario	3,821.6	3.6%	6,540.9	5.1%	71.2%
Capital Consolidado	46,917.9	43.9%	51,443.6	40.0%	9.6%
Pasivo y Capital	106,896.9	100.0%	128,637.1	100.0%	20.3%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	16,738.4	100%	19,009.1	100%	13.6%
Cto. de Ventas	12,363.8	73.9%	14,955.7	78.7%	21.0%
Utilidad Bruta	4,374.6	26.1%	4,053.5	21.3%	-7.3%
Gastos Oper. y PTU	3,424.1	20.5%	3,446.1	18.1%	0.6%
EBITDA*	2,382.4	14%	2,174.6	11%	-8.7%
Depreciación	1,431.9	8.6%	1,567.2	8.2%	9.5%
Utilidad Operativa	950.6	5.7%	607.4	3.2%	-36.1%
CIF Neto	-1,009.6	-6.0%	-1,450.5	-7.6%	NN
Intereses Pagados	599.1	3.6%	833.6	4.4%	39.1%
Intereses Ganados	151.8	0.9%	106.6	0.6%	-29.8%
Perd. Cambio	508.2	3.0%	755.5	4.0%	48.7%
Otros	-1,070.5	-6.4%	-1,479.0	-7.8%	NN
Utilidad después CIF	-59.0	-0.4%	-843.2	-4.4%	NN
Subs. No Consol.	-28.0	-0.2%	-6.5	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	-87.0	-0.5%	-849.7	-4.5%	NN
Impuestos	236.1	1.4%	-202.6	-1.1%	PN
Part. Extraord.	206.5	1.2%	132.4	0.7%	-35.9%
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-116.6	-0.7%	(514.6)	-2.7%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	181.8	1.1%	218.3	1.1%	20.1%

Razones Financieras

	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.02x	1.42x	-29.42%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.94x	1.32x	41.48%
EBITDA* / Cap. Cont.	25.00%	22.05%	(2.95pp)
EBITDA* / Activo Total	21.95%	9.63%	(12.32pp)
Cobertura Interes	8.23x	5.10x	-38.06%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	33.00%	34.69%	1.69pp
Cobertura (Liquidez)	1.00x	0.46x	-54.41%
Pasivo Moneda Ext.	37.88%	40.48%	2.60pp
Tasa de Impuesto	40.38%	28.70%	(11.69pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.48x	2.71x	83.47%

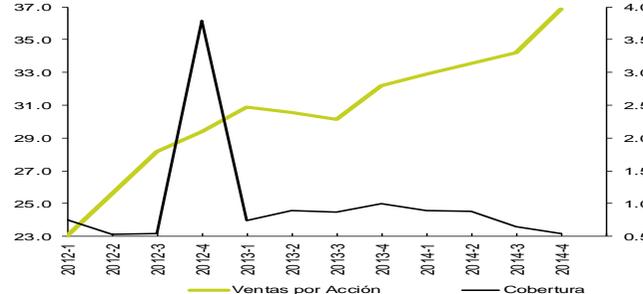
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		0.76	0.89	-14.95%			
EBITDA*		5.40	5.29	2.13%			
UOPA		2.66	2.69	-1.03%			
FEPa		3.77	3.30	14.31%			
VLA		21.38	21.73	-1.62%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	59.25x	45.29x	30.84%	50.40x	17.58%	71.44x	-17.06%
FV/EBITDA*	12.48x	11.09x	12.59%	12.11x	3.08%	11.40x	9.53%
P/UO	16.85x	14.49x	16.26%	16.67x	1.04%	15.35x	9.77%
P/FE	11.90x	13.65x	-12.83%	13.60x	-12.52%	11.61x	2.44%
P/VL	2.10x	1.85x	13.27%	2.06x	1.65%	3.24x	-35.29%

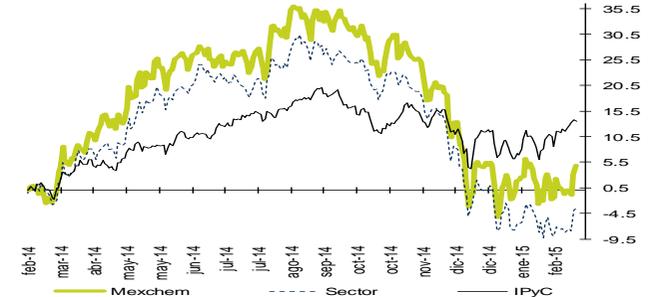
FV/EBITDA* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda



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 María 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