

¡BursaTris! 2T15

ALPEK: AUMENTAN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Alpek presentó sus resultados financieros del 2T15. La empresa presentó crecimientos nominales en pesos para Ventas y EBITDA de 1.9% y 82.9%, respectivamente. Respecto de los estimados, las Ventas resultaron en línea mientras que el Ebitda fue por encima, por lo que esperamos un impacto positivo. **Recordamos que Alpek forma parte de nuestro grupo de emisoras Comodines. El Precio Objetivo de Consenso de P\$28.0 implica un potencial de 27.0% vs 2.4% del IPyC para el mismo periodo.** Es importante destacar que hace unos momentos la compañía actualizó su guía de crecimiento Ebitda (en dólares) para 2015 de +15% A/A a +35% A/A. Tanto esta nueva expectativa, así como los resultados del 2T15, no están incluidos en los precios objetivo de consenso por lo que esperamos revisiones al alza en los próximos días.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: EL incremento derivó de la apreciación del dólar vs. el peso de 18% A/A. Cabe destacar que en dólares (moneda con la que la emisora opera) la compañía registró una disminución de 13.4%, tal como se detalla a continuación:

- **División Poliéster (73% de los ingresos totales):** Las Ventas disminuyeron 13% debido a una caída de 9% en los precios promedio por los menores precios del crudo y sus derivados, principalmente el paraxileno, mientras que el volumen disminuyó 4% respecto al 2T14.
- **División Plásticos y Químicos (27% de los ingresos totales):** Las Ventas decrecieron 15% debido a una disminución en el precio promedio de 20% y un aumento en el volumen de 6%.

Ebitda: El incremento superior al de las Ventas, se explica principalmente por disminuciones en los costos generales derivaron en una mejora del margen de 6.2 ppt.

Utilidad Neta: El incremento se debió al resultado operativo mencionado anteriormente compensando los mayores gastos financieros y pérdidas cambiarias durante el trimestre.

ALPEK - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	21,399	21,002	1.9%	21,179	1.0%
Utilidad de Operación	2,430	1,186	104.9%	1,218	99.5%
EBITDA	2,989	1,634	82.9%	2,095	42.7%
Utilidad Neta	1,273	518	145.8%	701	81.6%
<i>Margen EBITDA</i>	14.0%	7.8%	6.2 ppt	9.9%	4.1 ppt
<i>Margen Neto</i>	5.9%	2.5%	3.5 ppt	3.3%	2.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	28.0
POTENCIAL \$PO	27.0%
POTENCIAL IPyC	2.4%
PESO EN IPyC	0.3%
VAR PRECIO EN EL AÑO	16.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.2%

José María Flores B.

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

Julio 22, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡UnTris!



ALPEK 2T 15 Sector: QUIMICAS

Información Bursátil												
Precio 21-Jul-2015	\$	23.22		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	49,184		No. Acciones (millones)		2,118.2		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	3,078		% Acc.en Mdo. (Free Float)		17.9%		
								Acciones por ADR		N.A.		

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(Millones de pesos)				(A)	(B)	(C)			%	%
Estado de Resultados Trimestral											
Ventas Netas	22,616.3	23,207.7	20,953.6	20,858.5	21,002.4	21,410.4	22,800.7	19,721.0	21,398.8	1.9	8.5
Cto. de Ventas	20,643.7	21,137.3	19,323.7	19,398.1	19,229.2	19,519.2	21,610.6	17,892.2	18,150.2	(5.6)	1.4
Utilidad Bruta	1,972.6	2,070.4	1,629.9	1,460.4	1,773.2	1,891.2	1,190.1	1,828.8	3,248.6	83.2	77.6
Gastos Oper. y PTU	2,971.3	538.3	760.6	508.7	587.5	625.6	854.6	304.8	819.0	39.4	168.7
EBITDA*	(483.8)	2,062.0	1,337.2	1,389.6	1,634.1	1,720.4	833.8	2,047.7	2,989.3	82.9	46.0
Depreciación	514.8	529.9	467.9	437.9	448.5	454.8	498.3	523.6	559.8	24.8	6.9
Utilidad Operativa	(998.7)	1,532.1	869.3	951.8	1,185.7	1,265.7	335.5	1,524.0	2,429.6	104.9	59.4
CIF	(336.4)	(431.8)	(287.0)	(232.9)	(192.1)	(465.5)	(606.2)	(424.8)	(237.8)	NN	NN
Intereses Pagados	201.4	354.0	199.9	184.0	195.9	193.7	209.8	214.1	220.0	12.3	2.8
Intereses Ganados	30.1	33.1	35.3	34.9	32.0	29.4	36.7	49.9	50.5	57.7	1.2
Perd. Cambio	105.4	(13.0)	137.7	71.6	(9.0)	256.5	310.1	193.9	(7.3)	NN	PN
Otros	(270.5)	(98.0)	(260.0)	(155.4)	(19.3)	(557.7)	(743.2)	(454.5)	(61.0)	NN	NN
Utilidad después de CIF	(1,335.1)	1,100.3	582.3	718.9	993.5	800.2	(270.7)	1,099.2	2,191.7	120.6	99.4
Subs. No Consol.	(3.7)	(11.8)	(3.5)	(6.6)	(3.7)	(5.8)	(28.7)	(14.2)	(3.3)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	(1,338.7)	1,088.5	578.8	712.3	989.8	794.4	(299.3)	1,085.0	2,188.5	121.1	101.7
Impuestos	(553.1)	363.5	591.7	230.9	324.7	259.2	68.2	361.5	744.5	129.3	105.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	142.6	187.8	109.9	165.2	147.4	141.1	59.5	348.0	171.2	16.2	(50.8)
Utilidad Neta Mayoritaria	(928.2)	537.3	(122.8)	316.1	517.7	394.0	(427.0)	375.5	1,272.7	145.8	238.9

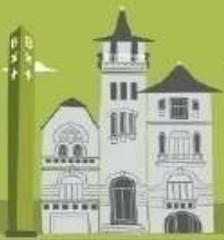
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	-4.42%	6.60%	4.15%	4.56%	5.65%	5.91%	1.47%	7.73%	11.35%	5.71pp	3.63pp
Margen EBITDA*	-2.14%	8.88%	6.38%	6.66%	7.78%	8.04%	3.66%	10.38%	13.97%	6.19pp	3.59pp
Margen Neto	-4.10%	2.32%	-0.59%	1.52%	2.47%	1.84%	-1.87%	1.90%	5.95%	3.48pp	4.04pp

Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	-0.23	0.97	0.63	0.66	0.77	0.81	0.39	0.97	1.41	82.93	45.99
Utilidad Neta por Acción	-0.44	0.25	-0.06	0.15	0.24	0.19	-0.20	0.18	0.60	145.83	238.91

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	-0.02	0.07	0.05	0.05	0.06	0.06	0.03	0.06	0.09	51.36	41.95
Utilidad Neta	-0.03	0.02	-0.00	0.01	0.02	0.01	-0.01	0.01	0.04	103.41	229.54

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(Millones de pesos)				(A)	(B)	(C)			%	%
Balance General											
Activo Circulante	32,191.8	32,248.9	29,671.8	30,583.8	31,172.8	31,798.5	30,941.1	29,902.4	31,439.4	0.86	5.14
Disponible	5,855.3	5,748.9	4,737.1	5,996.3	5,430.3	5,886.7	5,743.8	5,010.5	5,160.4	-4.97	2.99
Clientes y Cts.xCob.	12,910.1	13,080.1	11,405.0	12,126.9	12,759.2	12,577.0	11,856.7	10,950.3	12,205.6	-4.34	11.46
Inventarios	11,706.9	11,693.6	11,777.7	10,873.2	11,378.5	11,709.0	11,485.9	10,712.0	10,716.1	-5.82	0.04
Otros Circulantes	1,719.4	1,726.3	1,752.0	1,587.4	1,604.7	1,625.9	1,854.8	3,229.5	3,357.3	109.21	3.96
Activos Fijos Netos	25,887.8	25,359.3	25,246.9	25,258.3	25,241.4	25,897.5	28,030.9	28,835.2	29,471.4	16.76	2.21
Otros Activos	2,909.1	2,953.8	3,209.2	3,408.9	3,848.4	4,328.9	6,399.2	6,824.9	7,170.8	86.33	5.07
Activos Totales	60,988.7	60,562.0	58,127.8	59,251.0	60,262.5	62,025.0	65,371.2	65,562.4	68,081.7	13.0	3.8
Pasivos a Corto Plazo	14,565.9	13,669.9	12,305.1	13,323.2	13,889.5	14,445.2	14,325.2	12,691.7	14,246.5	2.57	12.25
Proveedores	10,177.2	9,947.9	8,847.8	9,591.0	10,017.9	9,886.0	9,881.6	8,199.9	9,398.8	-6.18	14.62
Cred. Banc. y Burs	770.1	658.5	708.7	832.5	1,003.5	1,461.5	301.6	259.5	806.8	-19.61	210.88
Impuestos por pagar	140.6	221.1	153.0	138.9	113.8	96.5	78.1	666.1	891.2	682.98	33.80
Otros Pasivos c/Costo	1.3	1.1	44.4	1.2	35.2	34.3	25.4	25.1	16.5	-53.11	-34.12
Otros Pasivos s/Costo	3,476.8	2,841.4	2,551.3	2,759.6	2,719.1	2,967.0	4,038.6	3,541.1	3,133.2	15.23	-11.52
Pasivos a Largo Plazo	18,430.5	18,489.2	18,735.1	18,504.0	18,274.9	18,545.3	21,201.4	22,216.7	22,579.5	23.55	1.63
Cred. Banc. Y Burs	13,256.2	13,406.5	13,756.3	13,621.7	13,421.5	13,676.6	15,665.7	16,121.0	16,238.7	20.99	0.71
Otros Pasivos c/Costo	3,765.2	3,782.1	4,344.3	4,250.4	4,231.7	4,223.5	4,255.6	4,076.2	4,316.5	2.00	5.89
Otros Pasivos no circulantes	1,409.1	1,300.7	634.5	631.9	621.7	645.1	1,280.2	2,019.5	2,024.4	225.61	0.24
Pasivos Totales	32,996.4	32,159.1	31,040.2	31,827.2	32,164.4	32,990.5	35,526.6	34,908.4	36,826.0	14.5	5.5
Capital Mayoritario	24,517.7	25,067.2	24,017.9	24,197.3	24,722.7	25,513.0	25,949.4	26,603.7	27,137.1	9.77	2.01
Capital Minoritario	3,474.6	3,335.7	3,069.8	3,226.5	3,375.4	3,521.5	3,895.2	4,050.3	4,118.5	22.01	1.68
Capital Consolidado	27,992.3	28,402.9	27,087.7	27,423.8	28,098.1	29,034.5	29,844.6	30,654.1	31,255.7	11.24	1.96
Pasivo y Capital	60,988.7	60,562.0	58,127.8	59,251.0	60,262.5	62,025.0	65,371.2	65,562.4	68,081.7	13.0	3.8

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)	(B)	(C)			%	%
Razones Financieras											
Flujo de Efectivo	(334.2)	1,262.9	369.1	876.2	1,118.8	840.7	(65.4)	1,112.6	2,008.6	79.53	80.54
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-1.19%	4.45%	1.36%	3.19%	3.98%	2.90%	-0.22%	3.63%	6.43%	2.44pp	2.80pp
Tasa Efectiva de Impuestos	41.32%	33.39%	102.23%	32.42%	32.81%	32.63%	-22.78%	33.32%	34.02%	1.21pp	0.70pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.41x	1.50x	1.45x	1.48x	1.43x	1.39x	1.36x	1.51x	1.45x	2.07	-3.80
EBITDA* / Activo Total	9.12%	8.98%	8.26%	7.24%	10.59%	9.92%	9.03%	9.99%	11.83%	1.23pp	1.84pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.82x	2.95x	2.77x	(0.76x)	2.15x	2.52x	3.11x	3.79x	3.16x	47.48	-16.56
Deuda Neta / Cap. Cont.	42.65%	42.60%	52.11%	46.34%	47.20%	46.53%	48.60%	50.47%	51.89%	4.69pp	1.42pp



ALPEK

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	41,860.9	100.0%	41,119.8	100.0%	-1.8%
Cto. de Ventas	38,627.3	92.3%	36,042.4	87.7%	-6.7%
Utilidad Bruta	3,233.6	7.7%	5,077.4	12.3%	57.0%
Gastos Oper. y PTU	1,096.2	2.6%	1,123.8	2.7%	2.5%
EBITDA*	3,023.8	7.2%	5,037.0	12.2%	66.6%
Depreciación	886.3	2.1%	1,083.4	2.6%	22.2%
Utilidad Operativa	2,137.4	5.1%	3,953.6	9.6%	85.0%
CIF Neto	(425.0)	-1.0%	(662.6)	-1.6%	NN
Intereses Pagados	379.9	0.9%	434.1	1.1%	14.3%
Intereses Ganados	66.9	0.2%	100.4	0.2%	50.0%
Perd. Cambio	62.7	0.1%	186.6	0.5%	197.9%
Otros	(174.8)	-0.4%	(515.6)	-1.3%	NN
Utilidad después CIF	1,712.4	4.1%	3,290.9	8.0%	92.2%
Subs. No Consol.	(10.3)	0.0%	(17.4)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	1,702.1	4.1%	3,273.5	8.0%	92.3%
Impuestos	555.6	1.3%	1,106.0	2.7%	99.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	312.6	0.7%	519.2	1.3%	66.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	833.8	2.0%	1,648.3	4.0%	97.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,985.6	4.7%	3,108.8	7.6%	56.6%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponibles	31,172.8	51.7%	31,439.4	46.2%	0.9%
Cuentas y Cts.xCob.	5,430.3	9.0%	5,160.4	7.6%	-5.0%
Inventarios	12,759.2	21.2%	12,205.6	17.9%	-4.3%
Otros Circulantes	11,378.5	18.9%	10,716.1	15.7%	-5.8%
Activos Fijos Netos	1,604.7	2.7%	3,357.3	4.9%	109.2%
Otros Activos	25,241.4	41.9%	29,471.4	43.3%	16.8%
Activos Totales	60,262.5	100.0%	68,081.7	100.0%	13.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	13,889.5	23.0%	14,246.5	20.9%	2.6%
Cred. Banc y Burs	10,017.9	16.6%	9,398.8	13.8%	-6.2%
Impuestos por pagar	1,003.5	1.7%	806.8	1.2%	-19.6%
Otros Pasivos c/Costo	113.8	0.2%	891.2	1.3%	683.0%
Otros Pasivos s/Costo	35.2	0.1%	16.5	0.0%	-53.1%
Pasivos a Largo Plazo	2,719.1	4.5%	3,133.2	4.6%	15.2%
Cred. Banc y Burs	18,274.9	30.3%	22,579.5	33.2%	23.6%
Otros Pasivos c/Costo	13,421.5	22.3%	16,238.7	23.9%	21.0%
Otros Pasivos s/Costo	4,231.7	7.0%	4,316.5	6.3%	2.0%
Otros Pasivos no Circulantes	621.7	1.0%	2,024.4	3.0%	225.6%
Pasivos Totales	32,164.4	53.4%	36,826.0	54.1%	14.5%
Capital Mayoritario	24,722.7	41.0%	27,137.1	39.9%	9.8%
Capital Minoritario	3,375.4	5.6%	4,118.5	6.0%	22.0%
Capital Consolidado	28,098.1	46.6%	31,255.7	45.9%	11.2%
Pasivo y Capital	60,262.5	100.0%	68,081.7	100.0%	13.0%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	21,002.4	100%	21,398.8	100%	-1.9%
Cto. de Ventas	19,229.2	91.6%	18,150.2	84.8%	-5.6%
Utilidad Bruta	1,773.2	8.4%	3,248.6	15.2%	83.2%
Gastos Oper. y PTU	587.5	2.8%	819.0	3.8%	39.4%
EBITDA*	1,634.1	8%	2,989.3	14%	82.9%
Depreciación	448.5	2.1%	559.8	2.6%	24.8%
Utilidad Operativa	1,185.7	5.6%	2,429.6	11.4%	104.9%
CIF Neto	-192.1	-0.9%	-237.8	-1.1%	NN
Intereses Pagados	195.9	0.9%	220.0	1.0%	12.3%
Intereses Ganados	32.0	0.2%	50.5	0.2%	57.7%
Perd. Cambio	-9.0	0.0%	-7.3	0.0%	NN
Otros	-19.3	-0.1%	-61.0	-0.3%	NN
Utilidad después CIF	993.5	4.7%	2,191.7	10.2%	120.6%
Subs. No Consol.	-3.7	0.0%	-3.3	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	989.8	4.7%	2,188.5	10.2%	121.1%
Impuestos	324.7	1.5%	744.5	3.5%	129.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	147.4	0.7%	171.2	0.8%	16.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	517.7	2.5%	1,272.7	5.9%	145.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,903.0	9.1%	2,011.9	9.4%	5.7%

Razones Financieras

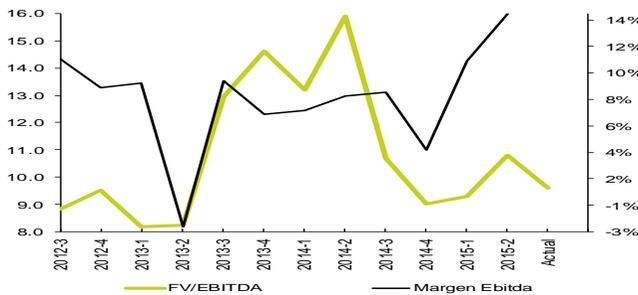
	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.24x	2.21x	-1.67%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.95x	1.01x	6.48%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.86%	24.29%	1.43pp
EBITDA* / Activo Total	10.59%	11.83%	1.23pp
Cobertura Interes	9.66x	15.10x	56.22%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	43.18%	38.69%	(4.50pp)
Cobertura (Liquidez)	0.78x	0.58x	(25.33%)
Pasivo Moneda Ext.	77.15%	76.28%	(0.86pp)
Tasa de Impuesto	32.64%	33.79%	1.14pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.15x	3.16x	47.48%

Valuación. (Información 12 meses)

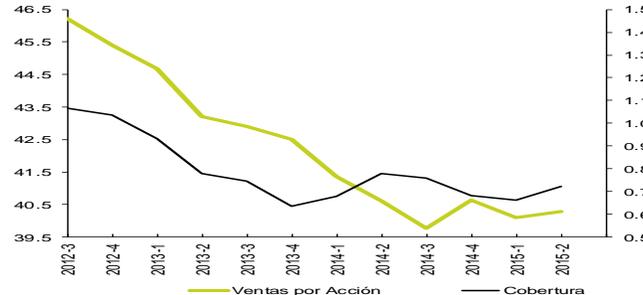
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.76	0.41	87.76%
EBITDA*	3.58	2.94	21.73%
UOPA	2.62	2.04	28.85%
FEPa	2.06	1.64	25.57%
VLA	12.81	12.56	2.01%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	30.45x	44.81x	-32.05%	57.17x	-46.74%	38.01x	-19.89%
FV/Ebitda*	9.60x	11.16x	-13.98%	10.99x	-12.68%	10.89x	-11.84%
P/UO	8.85x	13.34x	-33.62%	11.41x	-22.39%	12.50x	-29.19%
P/FE	11.25x	13.03x	-13.66%	14.13x	-20.36%	13.62x	-17.38%
P/VL	1.81x	2.03x	-10.73%	1.85x	-1.97%	2.21x	-17.87%

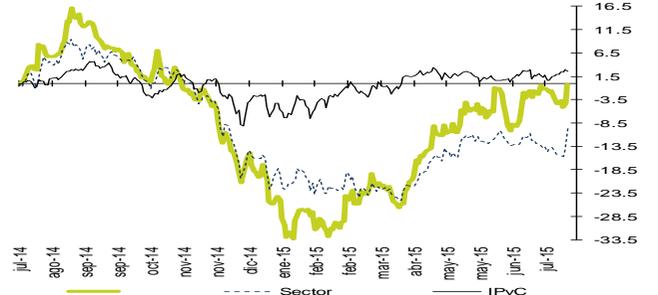
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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 María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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



GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@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	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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