

¡BursaTris! 2T15

ALFA: MÁS EBITDA = SUBE GUÍA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Hace un momento, Alfa reportó sus resultados financieros del 2T15. La empresa presentó crecimientos nominales en pesos para Ventas y EBITDA de 23.4% y 51.1%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas en donde el Ebitda resultó superior respecto del estimado de consenso por lo que esperamos un impacto positivo. **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\$35.1 implica un potencial de 9.7% vs 2.4% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento registrado en el periodo se explica principalmente por la apreciación del dólar del 20.0% A/A respecto del peso. Es importante destacar que sin dicho efecto, solo Sigma aportó crecimiento dada la consolidación de Campofrío (adquirida en 3T14) compensando disminuciones en sus demás divisiones de negocio como se ve en la tabla a continuación:

ALFA - Ingresos por Segmento 2T15

Segmento	Peso en Ventas Totales	Var. % 2T15 vs 2T14 (P\$)	Var. % 2T15 vs 2T14 (USD\$)
Sigma	35.5%	68.2%	42.8%
Alpek	33.5%	1.9%	-13.4%
Nemak	28.0%	14.3%	-2.9%
Alestra	2.3%	10.9%	-5.8%
Newpek	0.6%	-29.9%	-40.5%

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

Ebitda: La mayor variación con respecto a la de las ventas se explica por una disminución de Costos de Venta principalmente por los menores gastos de materia prima en Alpek (30% del Ebitda de Alfa) por las disminuciones en los precios del crudo.

Utilidad Neta Mayoritaria: El incremento se debió al resultado operativo mencionado anteriormente sumado a una menor tasa impositiva y una menor participación minoritaria en la utilidad. Lo anterior compensó los mayores gastos financieros y pérdidas cambiarias durante el trimestre.

MEJORA GUÍA 2015 PARA EL EBITDA: MEJORARÍAN PRECIOS OBJETIVOS

Hace unos momentos la compañía actualizó su guía de crecimiento A/A Ebitda (en dólares) para 2015 de +2.0% a +9.2%. Es importante destacar que tanto esta nueva expectativa, así como estos resultados del 2T15, no están incluidos en los precios objetivo de consenso por lo que esperamos revisiones al alza en los próximos días.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	35.1
POTENCIAL \$PO	9.7%
POTENCIAL IPyC	2.4%
PESO EN IPyC	5.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-2.9%
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: ¡Un Tris!

**ALFA - Resultados 2T15**

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	64,592	52,326	23.4%	62,126	4.0%
Utilidad de Operación	7,086	4,352	62.8%	4,714	50.3%
EBITDA	9,995	6,615	51.1%	8,394	19.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,811	1,915	46.8%	2,395	17.4%
<i>Margen EBITDA</i>	15.5%	12.6%	2.8 ppt	13.5%	2.0 ppt
<i>Margen Neto</i>	4.4%	3.7%	0.7 ppt	3.9%	0.5 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+



ALFA		2T 15		Sector: GRUPOS INDUSTRIALES								
Información Bursátil												
Precio 21-jul-2015	\$	32.72		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	168,001		No. Acciones (millones)		5,134.5		
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	10,512		% Acc.en Mdo. (Free Float)		67.0%		
								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)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas		50,877.1	52,477.2	50,277.5	51,548.4	52,326.3	61,130.8	64,220.8	61,041.3	64,592.3	23.4	5.8
Cto. de Ventas		41,281.9	42,757.5	41,655.3	42,528.4	42,687.7	49,686.0	52,802.2	48,937.6	50,251.1	17.7	2.7
Utilidad Bruta		9,595.2	9,719.6	8,622.2	9,020.0	9,638.6	11,444.7	11,418.6	12,103.6	14,341.2	48.8	18.5
Gastos Oper. y PTU		7,278.5	5,353.1	5,397.8	5,134.2	5,286.6	6,837.3	7,036.9	7,660.2	7,255.3	37.2	(5.3)
EBITDA*		4,313.9	6,367.2	5,244.0	6,063.6	6,614.7	7,159.3	6,995.7	7,140.9	9,994.6	51.1	40.0
Depreciación		1,997.3	2,000.7	2,019.5	2,177.8	2,262.8	2,551.9	2,614.1	2,697.4	2,908.8	28.6	7.8
Utilidad Operativa		2,316.7	4,366.5	3,224.4	3,885.8	4,352.0	4,607.4	4,381.7	4,443.5	7,085.9	62.8	59.5
CIF		(1,778.2)	(1,045.5)	(1,170.7)	(994.4)	(730.7)	(3,011.5)	(13,885.2)	(6,244.1)	(2,607.1)	NN	NN
Intereses Pagados		375.0	393.0	532.5	390.6	362.3	534.3	405.5	1,211.0	1,182.3	226.3	(2.4)
Intereses Ganados		49.6	50.1	47.5	44.8	37.6	44.5	48.9	60.4	61.2	62.7	1.4
Perd. Cambio		826.3	(4.5)	97.8	71.9	(261.0)	1,674.2	3,719.8	1,648.1	1,220.5	NP	(25.9)
Otros		(2,279.1)	(698.0)	(783.5)	(720.4)	(145.0)	(4,195.9)	(17,248.4)	(6,741.6)	(2,706.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF		538.4	3,321.0	2,053.7	2,891.4	3,621.3	1,595.9	(9,503.5)	(1,800.7)	4,478.8	23.7	NP
Subs. No Consol.		4.5	(9.3)	(27.1)	(6.7)	1.8	(51.0)	(234.9)	(82.6)	(269.0)	PN	NN
Util. Antes de Impuestos		542.9	3,311.7	2,026.6	2,884.7	3,623.1	1,544.9	(9,738.5)	(1,883.2)	4,209.8	16.2	NP
Impuestos		452.5	763.5	868.6	900.5	1,407.9	557.9	(3,423.8)	(391.1)	1,330.8	(5.5)	NP
Part. Extraord.												
Interés Minoritario		41.0	333.4	126.8	285.7	300.2	265.5	56.6	377.8	68.5	(77.2)	(81.9)
Utilidad Neta Mayoritaria		49.3	2,214.9	1,031.2	1,698.4	1,915.0	721.5	(6,371.3)	(1,870.0)	2,810.5	46.8	NP
Márgenes Financieros												
Margen Operativo		4.55%	8.32%	6.41%	7.54%	8.32%	7.54%	6.82%	7.28%	10.97%	2.65pp	3.69pp
Margen EBITDA*		8.48%	12.13%	10.43%	11.76%	12.64%	11.71%	10.89%	11.70%	15.47%	2.83pp	3.77pp
Margen Neto		0.10%	4.22%	2.05%	3.29%	3.66%	1.18%	-9.92%	-3.06%	4.35%	0.69pp	7.41pp
Información Trimestral por acción												
EBITDA* por Acción		0.84	1.24	1.02	1.18	1.29	1.39	1.36	1.39	1.95	51.10	39.96
Utilidad Neta por Acción		0.01	0.43	0.20	0.33	0.37	0.14	-1.24	-0.36	0.55	46.76	NP
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)												
EBITDA*		0.06	0.09	0.08	0.09	0.10	0.10	0.09	0.09	0.12	25.02	36.09
Utilidad Neta		0.00	0.03	0.02	0.03	0.03	0.01	-0.08	-0.02	0.03	21.44	NP
		2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)						(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante		60,373.1	63,163.9	59,650.6	72,853.8	88,629.8	86,975.1	85,343.3	89,417.7	86,880.5	-1.97	-2.84
Disponible		11,733.4	13,071.9	11,902.1	22,025.7	27,593.0	14,367.2	16,669.3	22,883.7	17,614.8	-36.16	-23.02
Clientes y Cts.xCob.		24,904.7	26,073.3	23,563.7	27,153.6	29,131.6	27,327.0	30,357.0	30,394.3	31,504.6	8.15	3.65
Inventarios		22,000.5	22,619.2	22,691.6	22,072.7	29,995.2	30,994.8	30,758.2	30,388.7	31,940.4	6.49	5.11
Otros Circulantes		1,734.5	1,399.6	1,493.3	1,601.7	1,910.0	2,153.4	2,086.7	3,586.4	3,656.1	91.42	1.94
Activos Fijos Netos		74,941.5	74,787.7	81,359.9	83,741.3	91,550.4	92,229.9	105,290.0	106,576.3	110,398.5	20.59	3.59
Otros Activos		21,743.2	22,772.4	24,379.7	25,152.3	41,150.7	41,201.0	42,247.9	40,463.9	42,523.8	3.34	5.09
Activos Totales		157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	232,881.2	236,457.9	239,802.8	8.3	1.4
Pasivos a Corto Plazo		38,008.0	42,767.3	42,700.2	41,536.0	56,644.1	55,564.3	62,115.4	68,758.6	68,389.0	20.73	-0.54
Proveedores		21,818.3	21,228.9	20,933.9	22,196.8	31,507.1	31,888.5	35,167.1	33,101.3	36,517.1	15.90	10.32
Cred. Banc. y Burs		4,405.1	9,380.2	10,355.0	6,963.5	7,708.1	7,772.8	9,532.4	18,453.3	13,068.0	69.54	-29.18
Impuestos por pagar		2.8	509.0	291.8	500.0	267.8	404.1	364.6	1,101.2	1,559.0	482.13	41.57
Otros Pasivos c/Costo		188.5	195.3	166.8	45.1	42.3	105.5	60.5	59.1	39.9	-5.59	-32.45
Otros Pasivos s/Costo		11,593.4	11,454.0	10,952.7	11,830.6	17,118.8	15,393.5	16,990.9	16,043.7	17,205.1	0.50	7.24
Pasivos a Largo Plazo		56,702.8	52,478.4	57,521.1	73,534.9	91,677.4	91,679.7	101,606.3	101,701.6	108,784.8	18.66	6.96
Cred. Banc. Y Burs		45,812.7	41,915.4	46,670.3	61,543.3	74,257.4	75,125.8	81,704.5	82,052.5	88,420.6	19.07	7.76
Otros Pasivos c/Costo		6,986.1	6,800.5	7,580.4	5,896.7	8,725.7	8,700.8	11,086.1	10,407.8	11,183.3	28.16	7.45
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes		3,904.0	3,762.5	3,270.4	6,094.8	8,694.3	7,853.1	8,815.7	9,241.2	9,180.9	5.60	-0.65
Pasivos Totales		94,710.8	95,245.8	100,221.2	115,070.8	148,321.5	147,244.0	163,721.7	170,460.2	177,173.8	19.5	3.9
Capital Mayoritario		53,266.1	56,369.9	56,440.7	57,496.2	58,880.5	58,251.3	55,378.1	52,237.1	52,175.8	-11.39	-0.12
Capital Minoritario		9,080.9	9,108.4	8,728.3	9,180.4	14,128.9	14,910.7	13,781.4	13,760.6	10,453.2	-26.02	-24.04
Capital Consolidado		62,347.0	65,478.3	65,169.0	66,676.6	73,009.4	73,162.0	69,159.5	65,997.7	62,628.9	-14.22	-5.10
Pasivo y Capital		157,057.8	160,724.1	165,390.2	181,747.4	221,330.9	220,406.0	232,881.2	236,457.9	239,802.8	8.3	1.4
		2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras						(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo		1,558.9	4,551.6	3,118.2	4,112.3	4,654.6	2,407.1	(6,209.4)	132.6	4,975.2	6.89	NR
Flujo Efectivo / Cap.Cont.		2.50%	6.95%	4.78%	6.17%	6.38%	3.29%	-8.98%	0.20%	7.94%	1.57pp	7.74pp
Tasa Efectiva de Impuestos		83.36%	23.05%	42.86%	31.22%	38.86%	36.11%	35.16%	20.77%	31.61%	(7.25pp)	10.85pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.		1.01x	0.95x	0.87x	1.22x	1.04x	1.01x	0.88x	0.86x	0.80x	-22.39	-6.42
EBITDA* / Activo Total		13.87%	14.13%	13.78%	13.25%	12.84%	13.16%	13.47%	13.35%	13.57%	0.73pp	0.22pp
Deuda Neta / EBITDA*		3.75x	1.38x	2.36x	0.16x	2.27x	2.65x	2.34x	3.00x	2.79x	22.48	-7.26
Deuda Neta / Cap. Cont.		73.23%	69.06%	81.13%	78.62%	86.48%	105.71%	123.94%	133.47%	151.84%	65.36pp	18.37pp

Fuente: Bx+, BMV



ALFA

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	103,874.7	100.0%	125,714.6	100.0%	21.0%
Cto. de Ventas	85,216.2	82.0%	99,188.7	78.9%	16.4%
Utilidad Bruta	18,658.5	18.0%	26,525.8	21.1%	42.2%
Gastos Oper. y PTU	10,420.8	10.0%	14,915.5	11.9%	43.1%
EBITDA*	12,678.4	12.2%	17,216.5	13.7%	35.8%
Depreciación	4,440.6	4.3%	5,606.2	4.5%	26.2%
Utilidad Operativa	8,237.8	7.9%	11,610.3	9.2%	40.9%
CIF Neto	(1,725.1)	-1.7%	(8,851.2)	-7.0%	NN
Intereses Pagados	752.9	0.7%	2,393.3	1.9%	217.9%
Intereses Ganados	82.4	0.1%	121.6	0.1%	47.6%
Perd. Cambio	(189.1)	-0.2%	2,868.6	2.3%	NP
Otros	(865.5)	-0.8%	(9,448.1)	-7.5%	NN
Utilidad después CIF	6,512.7	6.3%	2,759.1	2.2%	-57.6%
Subs. No Consol.	(4.9)	0.0%	(351.6)	-0.3%	NN
Utilidad antes de Imp.	6,507.8	6.3%	2,407.6	1.9%	-63.0%
Impuestos	2,308.4	2.2%	964.0	0.8%	-58.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	585.9	0.6%	503.0	0.4%	-14.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,613.4	3.5%	940.5	0.7%	-74.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	8,763.1	8.4%	4,788.2	3.8%	-45.4%
-------------------	---------	------	---------	------	--------

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	88,629.8	40.0%	86,880.5	36.2%	-2.0%
Disponible	27,593.0	12.5%	17,614.8	7.3%	-36.2%
Clientes y Cts.xCob.	29,131.6	13.2%	31,504.6	13.1%	8.1%
Inventarios	29,995.2	13.6%	31,940.4	13.3%	6.5%
Otros Circulantes	1,910.0	0.9%	3,656.1	1.5%	91.4%
Activos Fijos Netos	91,550.4	41.4%	110,398.5	46.0%	20.6%
Otros Activos	41,150.7	18.6%	42,523.8	17.7%	3.3%
Activos Totales	221,330.9	100.0%	239,802.8	100.0%	8.3%
Pasivos a Corto Plazo	56,644.1	25.6%	68,389.0	28.5%	20.7%
Proveedores	31,507.1	14.2%	36,517.1	15.2%	15.9%
Cred. Banc y Burs	7,708.1	3.5%	13,068.0	5.4%	69.5%
Impuestos por pagar	267.8	0.1%	1,559.0	0.7%	482.1%
Otros Pasivos c/Costo	42.3	0.0%	39.9	0.0%	-5.6%
Otros Pasivos s/Costo	17,118.8	7.7%	17,205.1	7.2%	0.5%
Pasivos a Largo Plazo	91,677.4	41.4%	108,784.8	45.4%	18.7%
Cred. Banc y Burs	74,257.4	33.6%	88,420.6	36.9%	19.1%
Otros Pasivos c/Costo	8,725.7		11,183.3		28.2%
Otros Pasivos no Circulantes	8,694.3	3.9%	9,180.9	3.8%	5.6%
Pasivos Totales	148,321.5	67.0%	177,173.8	73.9%	19.5%
Capital Mayoritario	58,880.5	26.6%	52,175.8	21.8%	-11.4%
Capital Minoritario	14,128.9	6.4%	10,453.2	4.4%	-26.0%
Capital Consolidado	73,009.4	33.0%	62,628.9	26.1%	-14.2%
Pasivo y Capital	221,330.9	100.0%	239,802.8	100.0%	8.3%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	52,326.3	100%	64,592.3	100%	23.4%
Cto. de Ventas	42,687.7	81.6%	50,251.1	77.8%	17.7%
Utilidad Bruta	9,638.6	18.4%	14,341.2	22.2%	48.8%
Gastos Oper. y PTU	5,286.6	10.1%	7,255.3	11.2%	37.2%
EBITDA*	6,614.7	13%	9,994.6	15%	51.1%
Depreciación	2,262.8	4.3%	2,908.8	4.5%	28.6%
Utilidad Operativa	4,352.0	8.3%	7,085.9	11.0%	62.8%
CIF Neto	-730.7	-1.4%	-2,607.1	-4.0%	NN
Intereses Pagados	362.3	0.7%	1,182.3	1.8%	226.3%
Intereses Ganados	37.6	0.1%	61.2	0.1%	62.7%
Perd. Cambio	-261.0	-0.5%	1,220.5	1.9%	NP
Otros	-145.0	-0.3%	-2,706.5	-4.2%	NN
Utilidad después CIF	3,621.3	6.9%	4,478.8	6.9%	23.7%
Subs. No Consol.	1.8	0.0%	-269.0	-0.4%	PN
Utilidad antes de Imp.	3,623.1	6.9%	4,209.8	6.5%	16.2%
Impuestos	1,407.9	2.7%	1,330.8	2.1%	-5.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	300.2	0.6%	68.5	0.1%	-77.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,915.0	3.7%	2,810.5	4.4%	46.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

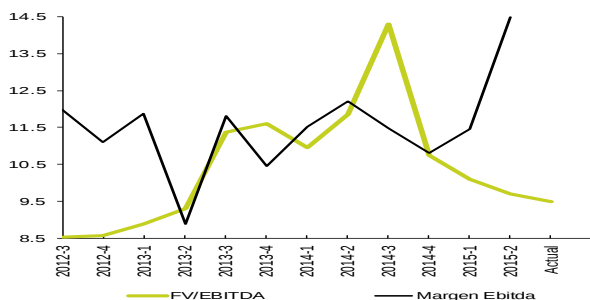
Fjo. Neto de Efo.	5,347.5	10.2%	5,244.1	8.1%	-1.9%
-------------------	---------	-------	---------	------	-------

	2T 14		2T 15		Var. %
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	1.56x		1.27x		-18.81%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.65x		2.55x		54.07%
EBITDA* / Cap. Cont.	33.27%		49.96%		16.69pp
EBITDA* / Activo Total	12.84%		13.57%		0.73pp
Cobertura Interes	18.91x		7.58x		-59.92%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	38.19%		38.60%		0.41pp
Cobertura (Liquidez)	0.62x		0.42x		-31.87%
Pasivo Moneda Ext.	86.48%		86.10%		(0.38pp)
Tasa de Impuesto	35.47%		40.04%		4.57pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.27x		2.79x		22.48%

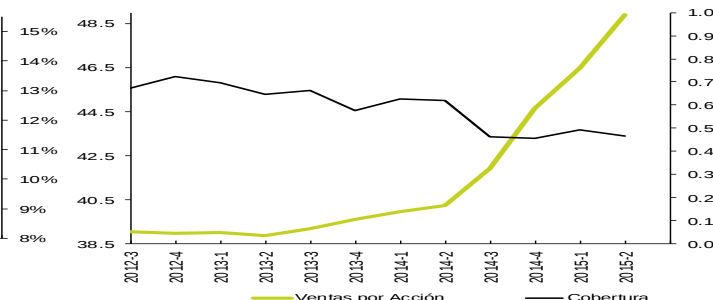
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		-0.92		-1.09	NN		
EBITDA*		6.09		5.44	12.11%		
UOPA		4.00		3.46	15.37%		
FEPA		1.33		1.05	27.31%		
VLA		10.16		10.17	-0.12%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(35.67x)	289.41x	PN	(29.97x)	NN	26.18x	PN
FV/Ebitda*	9.48x	10.84x	-12.53%	10.26x	-7.53%	10.48x	-9.50%
P/UO	8.19x	10.75x	-23.80%	9.45x	-13.32%	10.87x	-24.66%
P/FE	24.59x	19.91x	23.54%	31.31x	-21.45%	13.29x	85.08%
P/VL	3.22x	2.89x	11.51%	3.22x	0.12%	3.08x	4.66%

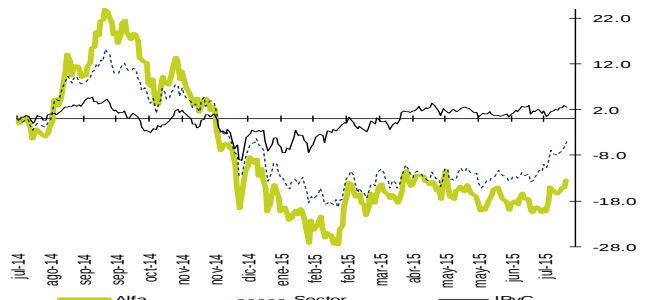
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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
Maria 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	lgonzalez@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 Maria 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