

# ¡BursaTris! 2T15

## SIMEC: COMPENSA EBITDA

GRUPO FINANCIERO



### RESULTADOS

Simec dio a conocer sus resultados del 2T15. La compañía presentó variaciones nominales en Ingresos y Ebitda de -4.8% y 34.3%, respectivamente. Los Ingresos resultaron inferiores a lo estimado por el Consenso, mientras el Ebitda fue superior a lo esperado.

**SIMEC NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El precio Objetivo de Consenso para 2015 de P\$ 49.0 implica un potencial de 4.3% vs 6.0% para el IPyC en el mismo periodo.**

### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

**Ingresos:** La disminución se explica principalmente por una reducción de 6.0% en el precio promedio por tonelada, compensado parcialmente con un incremento en el volumen de venta cercano al 2.0%, en donde probablemente (la empresa no lo menciona) la depreciación del peso vs. el dólar (20% A/A) tuvo un impacto importante.

**Ebitda:** El incremento respecto de la disminución en las Ventas se debe a una reducción importante en la proporción de los Costos sobre las Ventas (86% vs 91%) pudiendo más que contrarrestar un incremento en los gastos de operación. Lo anterior generó una mejoría en los márgenes de rentabilidad, como se observa en la tabla a continuación.

**Utilidad Neta:** La diferencia respecto del desempeño operativo mencionado anteriormente obedece a un aumento en impuestos.

#### SIMEC - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
<b>Ingresos</b>	<b>6,307</b>	<b>6,622</b>	<b>-4.8%</b>	<b>7,502</b>	<b>-15.9%</b>
Utilidad de Operación	490	333	47.3%	321	52.6%
<b>EBITDA</b>	<b>782</b>	<b>582</b>	<b>34.3%</b>	<b>661</b>	<b>18.3%</b>
Utilidad Neta Mayoritaria	412	396	4.2%	367	12.4%
<i>Margen Operativo</i>	7.8%	5.0%	2.7 ppt	4.3%	3.5 ppt
<b>Margen EBITDA</b>	<b>12.4%</b>	<b>8.8%</b>	<b>3.6 ppt</b>	<b>8.8%</b>	<b>3.6 ppt</b>

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	49.0
POTENCIAL \$PO	4.3%
POTENCIAL IPyC	6.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-7.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.7%

**Rodrigo Heredia M.**

*rheredia@vepormas.com.mx*  
5625 1500 ext. 1515

Julio 27, 2015



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



**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA:** ¡Un Tris!



SIMEC		2T 15		Sector: SIDERURGICAS							
Información Bursátil											
Precio 27-Jul-2015	\$	46.65		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	23,030		No. Acciones (millones)		493.7	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,417		% Acc.en Mdo. (Free Float)		20.0%	
								Acciones por ADR		20	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	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)	(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>6,182.3</b>	<b>6,211.1</b>	<b>5,532.5</b>	<b>6,582.3</b>	<b>6,622.1</b>	<b>7,020.6</b>	<b>6,603.7</b>	<b>6,897.0</b>	<b>6,306.6</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(8.6)</b>
Cto. de Ventas	5,505.6	5,736.4	5,446.4	6,057.3	6,013.8	6,563.6	6,857.6	6,022.1	5,453.9	(9.3)	(9.4)
Utilidad Bruta	676.8	474.8	86.1	525.1	608.4	457.0	(254.0)	874.8	852.6	40.1	(2.5)
Gastos Oper. y PTU	253.6	286.7	301.6	270.6	275.8	222.4	364.4	269.6	363.1	31.6	34.7
<b>EBITDA*</b>	<b>691.8</b>	<b>472.0</b>	<b>(7.1)</b>	<b>501.3</b>	<b>582.3</b>	<b>487.3</b>	<b>(249.8)</b>	<b>876.4</b>	<b>781.8</b>	<b>34.3</b>	<b>(10.8)</b>
Depreciación	268.7	283.9	208.4	246.9	249.7	252.7	368.6	271.1	292.3	17.0	7.8
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>423.1</b>	<b>188.1</b>	<b>(215.5)</b>	<b>254.5</b>	<b>332.6</b>	<b>234.6</b>	<b>(618.4)</b>	<b>605.3</b>	<b>489.5</b>	<b>47.2</b>	<b>(19.1)</b>
<b>CIF</b>	<b>(5.8)</b>	<b>65.4</b>	<b>83.8</b>	<b>(17.7)</b>	<b>(10.0)</b>	<b>89.1</b>	<b>415.2</b>	<b>18.7</b>	<b>50.5</b>	<b>NP</b>	<b>170.6</b>
Intereses Pagados	2.8	30.7	(11.7)	10.3	13.3	(5.4)	4.5	10.4	8.7	(35.0)	(16.5)
Intereses Ganados	2.0	5.1	6.3	6.1	3.4	(0.1)	15.7	6.2	8.2	144.3	32.0
Perd. Cambio	4.9	(91.0)	(65.7)	13.5	0.0	(83.7)	(403.9)	(22.8)	(50.9)	PN	NN
Otros	(9.9)	182.0	131.4	(27.0)	(0.1)	167.4	807.8	45.6	101.8	NP	123.4
<b>Utilidad después de CIF</b>	<b>417.3</b>	<b>253.5</b>	<b>(131.7)</b>	<b>236.8</b>	<b>322.6</b>	<b>323.7</b>	<b>(203.2)</b>	<b>623.9</b>	<b>540.0</b>	<b>67.4</b>	<b>(13.5)</b>
Subs. No Consol.											
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>417.3</b>	<b>253.5</b>	<b>(131.7)</b>	<b>236.8</b>	<b>322.6</b>	<b>323.7</b>	<b>(203.2)</b>	<b>623.9</b>	<b>540.0</b>	<b>67.4</b>	<b>(13.5)</b>
Impuestos	(84.8)	(143.8)	(34.5)	(1.5)	(33.6)	(28.2)	225.3	266.7	235.6	NP	(11.6)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(48.9)	(111.5)	(247.8)	(88.7)	(39.4)	(108.3)	(449.3)	(84.1)	(107.6)	NN	NN
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>551.0</b>	<b>508.8</b>	<b>150.6</b>	<b>326.9</b>	<b>395.5</b>	<b>460.3</b>	<b>20.8</b>	<b>441.3</b>	<b>412.0</b>	<b>4.2</b>	<b>(6.6)</b>
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	6.84%	3.03%	-3.89%	3.87%	5.02%	3.34%	-9.36%	8.78%	7.76%	2.74pp	(1.01pp)
Margen EBITDA*	11.19%	7.60%	-0.13%	7.62%	8.79%	6.94%	-3.78%	12.71%	12.40%	3.60pp	(0.31pp)
Margen Neto	8.91%	8.19%	2.72%	4.97%	5.97%	6.56%	0.31%	6.40%	6.53%	0.56pp	0.13pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.40	0.95	-0.01	1.02	1.18	0.99	-0.51	1.77	1.58	33.92	-10.38
Utilidad Neta por Acción	1.11	1.03	0.31	0.66	0.80	0.93	0.04	0.89	0.83	3.90	-6.22
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	2.15	1.45	-0.02	1.56	1.82	1.47	-0.69	2.32	2.02	10.81	-12.86
Utilidad Neta	1.71	1.57	0.47	1.02	1.24	1.39	0.06	1.17	1.06	-14.03	-8.81
Balance General (Millones de pesos)											
	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)	(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>17,212.1</b>	<b>17,091.3</b>	<b>16,201.6</b>	<b>16,752.0</b>	<b>17,005.0</b>	<b>17,663.7</b>	<b>17,673.0</b>	<b>18,156.6</b>	<b>19,322.0</b>	<b>13.63</b>	<b>6.42</b>
Disponible	7,476.3	7,382.1	6,984.7	6,843.2	6,083.6	6,511.2	7,003.4	7,113.4	7,481.1	22.97	5.17
Cientes y Cts.xCob.	3,744.7	3,741.5	3,100.3	3,574.3	3,862.7	4,026.4	3,702.0	3,902.4	3,929.5	1.73	0.69
Inventarios	5,760.9	5,771.7	5,931.0	6,107.8	6,893.7	6,933.6	6,521.2	6,648.2	7,156.3	3.81	7.64
Otros Circulantes	230.1	195.9	185.6	226.7	164.9	192.5	141.4	136.1	184.5	11.84	35.55
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>10,728.2</b>	<b>11,297.3</b>	<b>12,168.1</b>	<b>12,378.9</b>	<b>12,807.1</b>	<b>13,308.6</b>	<b>13,619.3</b>	<b>13,103.8</b>	<b>13,241.1</b>	<b>3.39</b>	<b>1.05</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>5,380.3</b>	<b>5,380.4</b>	<b>4,910.1</b>	<b>4,799.2</b>	<b>4,781.2</b>	<b>4,804.5</b>	<b>4,604.1</b>	<b>4,648.3</b>	<b>4,676.6</b>	<b>-2.19</b>	<b>0.61</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>33,320.6</b>	<b>33,768.9</b>	<b>33,279.8</b>	<b>33,930.1</b>	<b>34,593.3</b>	<b>35,776.8</b>	<b>35,896.5</b>	<b>35,908.7</b>	<b>37,239.8</b>	<b>7.7</b>	<b>3.7</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>3,971.6</b>	<b>4,056.8</b>	<b>4,704.6</b>	<b>5,105.9</b>	<b>5,581.2</b>	<b>6,013.9</b>	<b>5,820.9</b>	<b>5,574.0</b>	<b>5,872.0</b>	<b>5.21</b>	<b>5.35</b>
Proveedores	2,349.6	2,412.0	3,009.5	3,348.0	3,744.0	4,192.6	3,656.9	3,797.3	3,884.4	3.75	2.29
Cred. Banc. y Burs	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	4.1	4.5	4.6	4.7	20.45	2.74
Impuestos por pagar	330.3	366.2	414.5	515.8	480.5	475.3	830.7	356.9	754.6	57.05	111.39
Otros Pasivos c/Costo	660.8	667.4	663.7	665.1	671.0	686.8	776.9	776.9		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	627.1	607.1	613.0	573.1	681.8	655.2	578.2	638.2	429.6	-36.99	-32.69
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>2,969.0</b>	<b>2,918.4</b>	<b>2,300.3</b>	<b>2,278.6</b>	<b>2,254.9</b>	<b>2,275.9</b>	<b>2,295.0</b>	<b>2,321.6</b>	<b>2,345.2</b>	<b>4.00</b>	<b>1.02</b>
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	2,887.5	2,835.8	2,206.4	2,183.4	2,152.3	2,182.7	2,156.1	2,181.3	2,208.3	2.60	1.24
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	81.5	82.6	93.9	95.2	102.6	93.2	138.9	140.3	136.8	33.39	-2.46
<b>Pasivos Totales</b>	<b>6,940.6</b>	<b>6,975.1</b>	<b>7,004.9</b>	<b>7,384.5</b>	<b>7,836.1</b>	<b>8,289.8</b>	<b>8,115.8</b>	<b>7,895.6</b>	<b>8,217.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.1</b>
Capital Mayoritario	24,693.0	25,205.0	24,946.7	25,302.3	25,595.9	26,401.7	27,039.8	27,338.9	28,441.1	11.12	4.03
Capital Minoritario	1,686.9	1,588.7	1,328.3	1,243.3	1,161.2	1,085.3	740.8	674.2	581.5	-49.92	-13.75
<b>Capital Consolidado</b>	<b>26,379.9</b>	<b>26,793.8</b>	<b>26,275.0</b>	<b>26,545.6</b>	<b>26,757.1</b>	<b>27,487.0</b>	<b>27,780.6</b>	<b>28,013.1</b>	<b>29,022.6</b>	<b>8.47</b>	<b>3.60</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>33,320.6</b>	<b>33,768.9</b>	<b>33,279.8</b>	<b>33,930.1</b>	<b>34,593.3</b>	<b>35,776.8</b>	<b>35,896.5</b>	<b>35,908.7</b>	<b>37,239.8</b>	<b>7.7</b>	<b>3.7</b>
Razones Financieras											
	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)	(A)	(B)	(C)	(A)	(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	768.7	720.3	133.7	480.8	605.9	628.5	61.3	635.5	612.0	1.01	-3.69
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.91%	2.69%	0.51%	1.81%	2.26%	2.29%	0.22%	2.27%	2.11%	(0.16pp)	(0.16pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	-20.33%	-56.70%	26.22%	-0.63%	-10.41%	-8.71%	-110.86%	42.74%	43.64%	54.05pp	0.90pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.88x	2.79x	2.18x	2.08x	1.81x	1.78x	1.92x	2.06x	2.07x	14.36	0.35
EBITDA* / Activo Total	7.85%	6.70%	5.59%	5.01%	4.56%	4.50%	3.82%	4.86%	5.28%	0.72pp	0.42pp
Deuda Neta / EBITDA*	8.44x	6.58x	(2.30x)	(1.94x)	(0.87x)	(1.13x)	1.13x	2.01x	1.51x	NP	-25.17
Deuda Neta / Cap. Cont.	-14.88%	-14.46%	-15.64%	-15.03%	-12.17%	-13.23%	-17.43%	-14.82%	-18.15%	(5.98pp)	(3.34pp)



## SIMEC

### Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
Ventas Netas	13,204.5	100.0%	13,203.5	100.0%	0.0%
Cto. de Ventas	12,071.0	91.4%	11,476.0	86.9%	-4.9%
Utilidad Bruta	1,133.4	8.6%	1,727.5	13.1%	52.4%
Gastos Oper. y PTU	546.4	4.1%	632.6	4.8%	15.8%
<b>EBITDA*</b>	<b>1,083.6</b>	<b>8.2%</b>	<b>1,658.2</b>	<b>12.6%</b>	<b>53.0%</b>
Depreciación	496.6	3.8%	563.4	4.3%	13.5%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>587.1</b>	<b>4.4%</b>	<b>1,094.8</b>	<b>8.3%</b>	<b>86.5%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>(27.7)</b>	<b>-0.2%</b>	<b>69.1</b>	<b>0.5%</b>	<b>NP</b>
Intereses Pagados	23.6	0.2%	19.0	0.1%	-19.5%
Intereses Ganados	9.5	0.1%	14.4	0.1%	52.3%
Perd. Cambio	13.5	0.1%	(73.7)	-0.6%	PN
Otros	(27.1)	-0.2%	147.4	1.1%	NP
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>559.4</b>	<b>4.2%</b>	<b>1,164.0</b>	<b>8.8%</b>	<b>108.1%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>559.4</b>	<b>4.2%</b>	<b>1,164.0</b>	<b>8.8%</b>	<b>108.1%</b>
Impuestos	(35.1)	-0.3%	502.3	3.8%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	(128.0)	-1.0%	(191.7)	-1.5%	NN
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>722.5</b>	<b>5.5%</b>	<b>853.3</b>	<b>6.5%</b>	<b>18.1%</b>

### Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	1,087.0	8.2%	1,247.3	9.4%	14.7%
-------------------	---------	------	---------	------	-------

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					
<b>Activo Circulante</b>	<b>17,005.0</b>	<b>49.2%</b>	<b>19,322.0</b>	<b>51.9%</b>	<b>13.6%</b>
Disponible	6,083.6	17.6%	7,481.1	20.1%	23.0%
Cientes y Cts.xCob.	3,862.7	11.2%	3,929.5	10.6%	1.7%
Inventarios	6,893.7	19.9%	7,156.3	19.2%	3.8%
Otros Circulantes	164.9	0.5%	184.5	0.5%	11.8%
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>12,807.1</b>	<b>37.0%</b>	<b>13,241.1</b>	<b>35.6%</b>	<b>3.4%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>4,781.2</b>	<b>13.8%</b>	<b>4,676.6</b>	<b>12.6%</b>	<b>-2.2%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>34,593.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>37,239.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>7.7%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>5,581.2</b>	<b>16.1%</b>	<b>5,872.0</b>	<b>15.8%</b>	<b>5.2%</b>
Proveedores	3,744.0	10.8%	3,884.4	10.4%	3.7%
Cred. Banc y Burs	3.9	0.0%	4.7	0.0%	20.5%
Impuestos por pagar	480.5	1.4%	754.6	2.0%	57.0%
Otros Pasivos c/Costo	671.0	1.9%			NS
Otros Pasivos s/Costo	681.8	2.0%	429.6	1.2%	-37.0%
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>2,254.9</b>	<b>6.5%</b>	<b>2,345.2</b>	<b>6.3%</b>	<b>4.0%</b>
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	2,152.3	6.2%	2,208.3	5.9%	2.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	102.6	0.3%	136.8	0.4%	33.4%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>7,836.1</b>	<b>22.7%</b>	<b>8,217.2</b>	<b>22.1%</b>	<b>4.9%</b>
Capital Mayoritario	25,595.9	74.0%	28,441.1	76.4%	11.1%
Capital Minoritario	1,161.2	3.4%	581.5	1.6%	-49.9%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>26,757.1</b>	<b>77.3%</b>	<b>29,022.6</b>	<b>77.9%</b>	<b>8.5%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>34,593.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>37,239.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>7.7%</b>

### Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
Ventas Netas	6,622.1	100%	6,306.6	100%	-4.8%
Cto. de Ventas	6,013.8	90.8%	5,453.9	86.5%	-9.3%
Utilidad Bruta	608.4	9.2%	852.6	13.5%	40.1%
Gastos Oper. y PTU	275.8	4.2%	363.1	5.8%	31.6%
<b>EBITDA*</b>	<b>582.3</b>	<b>9%</b>	<b>781.8</b>	<b>12%</b>	<b>34.3%</b>
Depreciación	249.7	3.8%	292.3	4.6%	17.0%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>332.6</b>	<b>5.0%</b>	<b>489.5</b>	<b>7.8%</b>	<b>47.2%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>-10.0</b>	<b>-0.2%</b>	<b>50.5</b>	<b>0.8%</b>	<b>NP</b>
Intereses Pagados	13.3	0.2%	8.7	0.1%	-35.0%
Intereses Ganados	3.4	0.1%	8.2	0.1%	144.3%
Perd. Cambio	0.0	0.0%	-50.9	-0.8%	PN
Otros	-0.1	0.0%	101.8	1.6%	NP
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>322.6</b>	<b>4.9%</b>	<b>540.0</b>	<b>8.6%</b>	<b>67.4%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>322.6</b>	<b>4.9%</b>	<b>540.0</b>	<b>8.6%</b>	<b>67.4%</b>
Impuestos	-33.6	-0.5%	235.6	3.7%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-39.4	-0.6%	-107.6	-1.7%	NN
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>395.5</b>	<b>6.0%</b>	<b>412.0</b>	<b>6.5%</b>	<b>4.2%</b>

### Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	554.1	8.4%	612.0	9.7%	10.5%
-------------------	-------	------	-------	------	-------

	2T 14	2T 15	Var. %
<b>Razones Financieras</b>			
Act. Circ. / Pasivo CP	3.05x	3.29x	8.00%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.07x	0.03x	-61.28%
EBITDA* / Cap. Cont.	5.79%	6.53%	0.74pp
EBITDA* / Activo Total	4.56%	5.28%	0.72pp
Cobertura Interes	76.71x	362.93x	373.10%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	71.22%	71.46%	0.24pp
Cobertura (Liquidez)	10.67x	4.22x	-60.47%
Pasivo Moneda Ext.	53.63%	51.54%	(2.10pp)
Tasa de Impuesto	-6.27%	43.16%	49.43pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.87x)	1.51x	NP

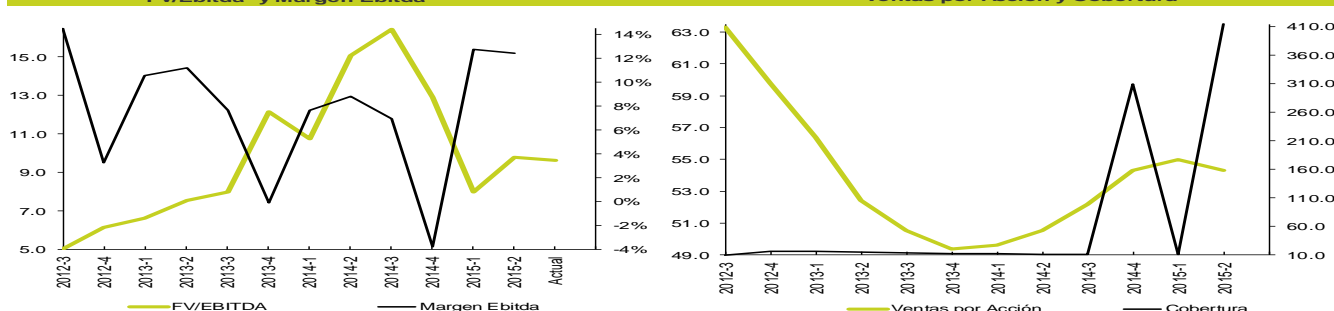
### Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			2.70		2.67		1.25%
EBITDA*			3.84		3.44		11.76%
UOPA			1.44		1.12		28.33%
FEPA			3.26		3.30		-1.19%
VLA			57.61		55.38		4.03%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	17.26x	129.66x	-86.69%	17.47x	-1.23%	19.47x	-11.37%
FV/Ebitda*	9.62x			9.45x	1.81%	9.66x	-0.40%
P/UO	32.39x	127.08x	-74.51%	41.56x	-22.07%	26.72x	21.23%
P/FE	14.31x	62.76x	-77.20%	14.14x	1.20%	11.20x	27.75%
P/VL	0.81x	4.85x	-83.31%	0.84x	-3.88%	1.04x	-22.23%

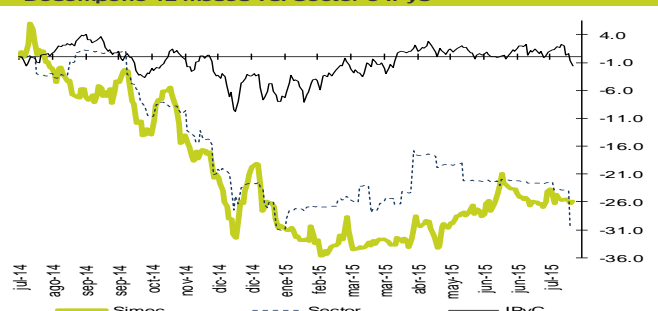
### FV/Ebitda\* y Margen Ebitda\*



### Ventas por Acción y Cobertura



### Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





## PARA RECORDAR

### LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

### ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

### IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudieran tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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 Eduardo Hernández S. 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>