¡BursaTris! 3T17

ALFA: LE IMPACTA ALPEK

BX+

RESULTADOS

Alfa dio a conocer sus resultados financieros del 3T17. Los ingresos totales se incrementaron 1.2% mientras que el Ebitda del periodo fue negativo en P$762mn debido al impacto de cargos no recurrentes. Nuestra lectura del reporte es negativa debido a las inesperadas pérdidas tanto en Ebitda como en Utilidad Neta. **Alfa no forma parte de nuestras Mejores Ideas 2018; el PO'18 del consenso de P$30.0 implica un potencial del 54.8% (vs. el 16.4% para el IPyC), no obstante tras el reporte seguramente veamos reducciones en estimaciones y precios objetivo por parte del consenso.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas. En dólares, moneda con la que la emisora opera (reporta en pesos P$), se registró un aumento de 6.3% resultado del efecto neto entre operaciones como se explica en la siguiente tabla. El menor crecimiento reflejado en pesos se debe a que durante el trimestre se registró una apreciación en el peso respecto del dólar de 5.2% vs. el 3T16.

Segmento	Var. % 3T17 vs. 3T16 (US$)	Peso en Ventas Totales
Sigma	10.1%	37.8%
Alpek	6.1%	30.9%
Nemak	3.4%	25.9%
Axtel	2.9%	5.0%
Newpek	-27.6%	0.5%
Alfa Total	6.3%	100.0%

Ebitda. El resultado negativo a pesar del incremento en las ventas se debe a cargos no recurrentes por un total de P$ -9,762mn asociados a M&G Chemicals (uno de sus clientes) por problemas financieros del mismo. Dichos cargos suponen la provisión por deterioro de cuentas por cobrar por P$ -2,017mn y deterioro de activos intangibles por P$ - 7,745mn correspondientes a la inversión que ha realizado Alpek en el proyecto de una planta de PTA-PET en Corpus Christi, Texas que construye M&G y de la cual Alpek es socia. Cabe destacar que sin dichos cargos, el Ebitda hubiera sido de P$9,000 estando en línea con las expectativas del consenso.

Utilidad Neta. Se debe al resultado operativo mencionado anteriormente sumado a un cargo de P$ -1,690mn por el deterioro de activos financieros relacionados a un préstamo que hizo Alpek a M&G para la construcción de dicha planta. Adicionalmente se registró un mayor gasto financiero que fue parcialmente contrarrestado por un crédito fiscal.

Alfa - Resultados 3T17

Concepto	3T17	3T16	Var. %	3T17e	Var. vs. Est.
Ventas	76,236	75,323	1.2%	74,361	2.5%
Ebitda	-762	10,513	-107.2%	8,723	-108.7%
Ut Neta Mayoritaria	-5,939	234	-2633.1%	580	-1124.8%
Mgn. Ebitda	-1.0%	14.0%	-15.0%	11.7%	-12.7%
Mgn. Neto	**-7.8%**	**0.3%**	**-8.1%**	**0.8%**	**-8.6%**

Fuente: *Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos*

IMPACTO DE LA NOTA	Negativa
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2018 ($PO)	30.0
POTENCIAL $PO	54.8%
POTENCIAL IPyC	16.4%
PESO EN IPyC	2.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-24.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.9%

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

Octubre 17, 2017

@AyEVeporMas

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!

OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

ALFA

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv
Raúl González
(81) 1748 1177
rgonzale@alfa.com.mx

Precio 17-oct-2017	20.0	No. Acciones (millones)	5,086.4
Valor de Cap. (millones P$)	101,777.9	% Acc.en Mdo. (Free Float)	68.3%
Valor de Cap. (millones USD)	5,363.4	Acciones por ADR	N.A.

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	**67,353.0**	**65,232.2**	**68,627.6**	**73,118.7**	**75,322.7**	**76,713.1**	**81,381.3**	**78,665.5**	**76,235.4**	**1.2**	**(3.1)**
Cto. de Ventas	53,390.7	51,732.4	52,584.0	55,227.6	58,837.5	59,773.1	64,555.1	63,543.0	61,368.5	4.3	(3.4)
Utilidad Bruta	13,962.3	13,499.8	16,043.6	17,891.2	16,485.2	16,940.0	16,826.1	15,122.4	14,867.0	(9.8)	(1.7)
Gastos Oper. y PTU	7,447.4	7,567.9	9,282.8	10,447.5	5,137.4	13,205.7	10,849.0	9,985.5	(4,692.6)	PN	PN
EBITDA*	**9,659.9**	**9,091.8**	**10,404.0**	**11,543.8**	**10,513.5**	**8,699.0**	**10,624.6**	**9,650.4**	**(761.9)**	**PN**	**PN**
Depreciación	3,145.0	3,159.9	3,643.3	4,100.1	4,238.5	4,964.7	4,647.5	4,513.4	4,604.6	8.6	2.0
Utilidad Operativa	**6,514.9**	**5,931.9**	**6,760.7**	**7,443.7**	**6,275.0**	**3,734.3**	**5,977.1**	**5,137.0**	**(5,366.5)**	**PN**	**PN**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(2,720.4)**	**(2,917.9)**	**(1,946.1)**	**(5,834.1)**	**(3,566.1)**	**(3,711.4)**	**2,269.5**	**(2,136.6)**	**(4,822.8)**	**NN**	**NN**
Ingresos Financieros	166.0	393.4	1,339.1	2,103.8	1,857.5	285.1	10,783.6	4,342.5	(1,552.0)	PN	PN
Gastos Financieros	2,886.4	3,311.3	3,285.1	7,937.9	5,423.6	3,996.5	8,514.1	6,479.1	3,270.8	(39.7)	(49.5)
Perd. Cambio	1,062.5	989.1	(379.5)	3,899.7	1,164.8	2,544.6	(4,688.0)	342.5	1,331.3	14.3	288.7
Otros Gastos Financieros	1,823.9	2,322.2	3,664.6	4,038.2	4,258.8	1,451.9	13,202.1	6,136.6	1,939.5	(54.5)	(68.4)
Utilidad después de Gastos Fi	**3,794.4**	**3,014.0**	**4,814.7**	**1,609.5**	**2,708.8**	**22.9**	**8,246.6**	**3,000.4**	**(10,189.3)**	**PN**	**PN**
Subs. No Consol.	60.8	7.3	(12.0)	22.9	26.9	77.3	45.2	25.4	5.2	(80.6)	(79.4)
Util. Antes de Impuestos	**3,855.2**	**3,021.2**	**4,802.7**	**1,632.5**	**2,735.7**	**100.2**	**8,291.8**	**3,025.7**	**(10,184.1)**	PN	PN
Impuestos	258.3	2,210.8	1,018.2	429.0	1,815.3	1,273.5	3,639.5	839.1	(2,758.6)	PN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	921.4	648.4	1,246.6	386.2	685.9	91.9	1,546.1	815.6	(1,486.6)	PN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	**2,675.5**	**162.0**	**2,537.8**	**817.3**	**234.5**	**(1,265.2)**	**3,106.2**	**1,371.1**	**(5,938.9)**	**PN**	**PN**
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	9.67%	9.09%	9.85%	10.18%	8.33%	4.87%	7.34%	6.53%	-7.04%	(15.37pp)	(13.57pp)
Margen EBITDA*	14.34%	13.94%	15.16%	15.79%	13.96%	11.34%	13.06%	12.27%	-1.00%	(14.96pp)	(13.27pp)
Margen Neto	3.97%	0.25%	3.70%	1.12%	0.31%	-1.65%	3.82%	1.74%	-7.79%	(8.10pp)	(9.53pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Accíón	1.89	1.78	2.03	2.25	2.05	1.70	2.08	1.90	-0.15	PN	PN
Utilidad Neta por Acción	0.52	0.03	0.50	0.16	0.05	-0.25	0.61	0.27	-1.17	PN	PN
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.11	0.10	0.12	0.12	0.11	0.08	0.11	0.10	-0.01	PN	PN
Utilidad Neta	0.03	0.00	0.03	0.01	0.00	-0.01	0.03	0.01	-0.06	PN	PN

Balance General (Millones de pesos)	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16 (A)	4T 16	1T 17	2T 17 (B)	3T 17 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Activo Circulante	**99,742.5**	**97,332.8**	**98,460.7**	**106,579.8**	**111,667.0**	**111,768.4**	**105,590.4**	**104,938.0**	**108,790.2**	**-2.58**	**3.67**
Disponible	23,790.7	24,851.8	18,995.4	21,097.4	22,655.1	24,633.2	20,285.8	19,598.2	23,646.5	4.38	20.66
Clientes y Cts.xCob.	37,539.5	44,689.5	40,836.7	56,224.1	62,448.4	58,606.5	56,764.4	59,001.8	57,568.4	-7.81	-2.43
Inventarios	34,672.1	34,128.5	35,061.9	38,173.8	39,466.0	40,922.6	41,186.4	39,714.3	40,514.8	2.66	2.02
Otros Circulantes	1,466.6	1,224.3	1,833.8	1,931.9	2,287.1	1,785.9	1,783.2	2,254.9	2,151.8	-5.91	-4.57
Activos Fijos Netos	**119,636.3**	**128,596.8**	**153,673.5**	**163,620.8**	**169,771.9**	**181,448.8**	**172,798.8**	**169,856.9**	**172,911.3**	**1.85**	**1.80**
Otros Activos	**46,608.6**	**40,775.9**	**40,105.6**	**44,092.5**	**46,343.8**	**55,346.1**	**50,809.2**	**49,619.6**	**45,905.0**	**-0.95**	**-7.49**
Activos Totales	**265,987.4**	**266,705.4**	**292,239.8**	**314,293.0**	**327,782.7**	**348,563.2**	**329,198.4**	**324,414.4**	**327,606.5**	**(0.1)**	**1.0**
Pasivos a Corto Plazo	**68,613.4**	**62,965.8**	**68,404.3**	**72,410.8**	**77,987.5**	**83,006.1**	**82,414.4**	**82,171.0**	**85,047.5**	**9.05**	**3.50**
Proveedores	39,081.9	53,904.1	38,748.7	62,709.7	67,821.4	71,918.4	67,384.4	67,664.2	68,660.6	1.24	1.47
Cred. Banc. y Burs	10,078.9	4,476.2	8,152.5	5,381.7	5,546.8	4,476.2	10,433.3	9,396.1	12,011.2	116.54	27.83
Impuestos por pagar	1,888.5	2,994.1	2,824.0	4,075.3	4,268.6	3,158.9	4,199.9	4,200.7	3,739.1	-12.41	-10.99
Otros Pasivos c/Costo	57.3	8,884.0	4,679.7	4,762.4	5,212.4	235.8	1,958.5	1,898.5	105.3	-97.98	-94.45
Otros Pasivos s/Costo	20,292.4	17,104.9	21,573.2	8,342.8	7,497.8	6,041.5	2,675.1	3,172.0	2,894.5	-61.40	-8.75
Pasivos a Largo Plazo	**118,506.2**	**123,924.5**	**139,323.9**	**152,413.6**	**156,762.2**	**164,944.5**	**154,231.0**	**149,205.9**	**154,828.4**	**-1.23**	**3.77**
Cred. Banc. Y Burs	95,202.4	101,282.0	116,047.6	127,665.2	130,884.6	136,545.1	127,781.3	124,028.6	130,086.3	-0.61	4.88
Otros Pasivos c/Costo	1,099.3	1,110.2	1,757.0	1,716.6	1,634.6	1,501.0	1,206.1	842.4	779.1	-52.34	-7.52
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	7,795.6	111,967.9	9,237.5	138,920.4	142,558.6	148,716.3	139,233.4	135,011.6	141,250.9	-0.92	4.62
Pasivos Totales	**187,119.5**	**186,890.3**	**207,728.2**	**224,824.4**	**234,749.8**	**247,950.6**	**236,645.5**	**231,376.9**	**239,875.9**	**2.2**	**3.7**
Capital Mayoritario	61,978.5	62,191.3	63,420.6	67,914.6	69,870.8	75,775.7	68,819.4	69,493.3	65,657.4	-6.03	-5.52
Capital Minoritario	16,889.4	17,623.8	21,091.0	21,554.0	23,162.2	24,836.9	23,733.6	23,544.2	22,073.3	-4.70	-6.25
Capital Consolidado	**78,867.9**	**79,815.1**	**84,511.6**	**89,468.6**	**93,033.0**	**100,612.6**	**92,553.0**	**93,037.5**	**87,730.7**	**-5.70**	**-5.70**
Pasivo y Capital	**265,987.4**	**266,705.4**	**292,239.8**	**314,293.0**	**327,782.7**	**348,563.2**	**329,198.4**	**324,414.4**	**327,606.5**	**(0.1)**	**1.0**

Razones Financieras	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16 (A)	4T 16	1T 17	2T 17 (B)	3T 17 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Flujo de Efectivo	6,024.7	2,721.9	7,699.2	250.1	3,673.7	572.5	15,113.4	6,279.4	(4,464.1)	PN	PN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	7.64%	3.41%	9.11%	0.28%	3.95%	0.57%	16.33%	6.75%	-5.09%	(9.04pp)	(11.84pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	6.70%	73.17%	21.20%	26.28%	66.36%	1270.67%	43.89%	27.73%	27.09%	(39.27pp)	(0.64pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.95x	1.00x	0.93x	0.94x	0.93x	0.85x	0.78x	0.79x	0.80x	-13.29	1.14
EBITDA* / Activo Total	13.93%	14.40%	14.81%	14.69%	14.00%	13.38%	13.32%	12.36%	8.61%	(5.39pp)	(3.76pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.24x	2.31x	2.43x	2.49x	2.45x	2.54x	2.81x	2.98x	4.25x	73.87	42.92
Deuda Neta / Cap. Cont.	104.79%	113.89%	132.10%	132.37%	129.66%	117.41%	130.84%	125.29%	136.02%	6.37pp	10.73pp

Fuente: BX+, BMV

** Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras*

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Ventas Netas	**217,069.0**	**100.0%**	**236,282.2**	**100.0%**	**8.9%**
Cto. de Ventas	166,649.1	76.8%	189,466.7	80.2%	13.7%
Utilidad Bruta	50,419.9	23.2%	46,815.5	19.8%	-7.1%
Gastos Oper. y PTU	29,940.6	13.8%	5,603.0	2.4%	-81.3%
EBITDA*	**32,461.2**	**15.0%**	**19,513.1**	**8.3%**	**-39.9%**
Depreciación	11,981.8	5.5%	13,765.6	5.8%	14.9%
Utilidad Operativa	**20,479.4**	**9.4%**	**5,747.5**	**2.4%**	**-71.9%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(11,346.3)**	**-5.2%**	**(4,689.9)**	**-2.0%**	**NN**
Ingresos Financieros	5,304.0	2.4%	13,574.0	5.7%	155.9%
Gastos Financieros	16,650.3	7.7%	18,263.9	7.7%	9.7%
Perd. Cambio	4,642.2	2.1%	1,673.8	0.7%	-63.9%
Otros Gastos Financieros	12,008.1	5.5%	16,590.1	7.0%	38.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	**9,133.0**	**4.2%**	**1,057.6**	**0.4%**	**-88.4%**
Subs. No Consol.	37.8	0.0%	75.7	0.0%	100.3%
Utilidad antes de Imp.	**9,170.9**	**4.2%**	**1,133.4**	**0.5%**	**-87.6%**
Impuestos	3,262.6	1.5%	1,720.0	0.7%	-47.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2,318.7	1.1%	875.0	0.4%	-62.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	**3,589.5**	**1.7%**	**(1,461.6)**	**-0.6%**	**PN**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	12,008.8	5.5%	11,188.7	4.7%	-6.8%

Balance General (Millones de pesos)	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Activo Circulante	**111,667.0**	**34.1%**	**108,790.2**	**33.2%**	**-2.6%**
Disponible	22,655.1	6.9%	23,646.5	7.2%	4.4%
Clientes y Cts.xCob.	62,448.4	19.1%	57,568.4	17.6%	-7.8%
Inventarios	39,466.0	12.0%	40,514.8	12.4%	2.7%
Otros Circulantes	2,287.1	0.7%	2,151.8	0.7%	-5.9%
Activos Fijos Netos	**169,771.9**	**51.8%**	**172,911.3**	**52.8%**	**1.8%**
Otros Activos	**46,343.8**	**14.1%**	**45,905.0**	**14.0%**	**-0.9%**
Activos Totales	**327,782.7**	**100.0%**	**327,606.5**	**100.0%**	**-0.1%**
Pasivos a Corto Plazo	**77,987.5**	**23.8%**	**85,047.5**	**26.0%**	**9.1%**
Proveedores	67,821.4	20.7%	68,660.6	21.0%	1.2%
Cred. Banc y Burs	5,546.8	1.7%	12,011.2	3.7%	116.5%
Impuestos por pagar	4,268.6	1.3%	3,739.1	1.1%	-12.4%
Otros Pasivos c/Costo	5,212.4	1.6%	105.3	0.0%	-98.0%
Otros Pasivos s/Costo	7,497.8	2.3%	2,894.5	0.9%	-61.4%
Pasivos a Largo Plazo	**156,762.2**	**47.8%**	**154,828.4**	**47.3%**	**-1.2%**
Cred. Banc y Burs	130,884.6	39.9%	130,086.3	39.7%	-0.6%
Otros Pasivos c/Costo	1,634.6		779.1		-52.3%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	142,558.6	43.5%	141,250.9	43.1%	-0.9%
Pasivos Totales	**234,749.8**	**71.6%**	**239,875.9**	**73.2%**	**2.2%**
Capital Mayoritario	69,870.8	21.3%	65,657.4	20.0%	-6.0%
Capital Minoritario	23,162.2	7.1%	22,073.3	6.7%	-4.7%
Capital Consolidado	**93,033.0**	**28.4%**	**87,730.7**	**26.8%**	**-5.7%**
Pasivo y Capital	**327,782.7**	**100.0%**	**327,606.5**	**100.0%**	**-0.1%**

Cifras Trimestrales

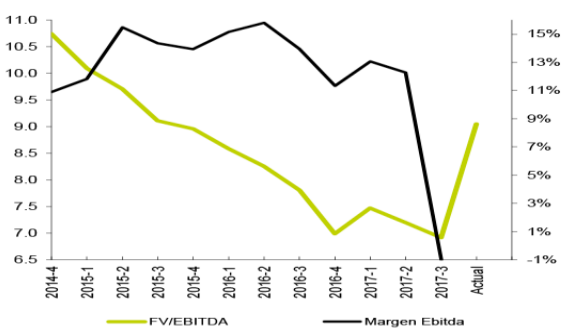
Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Ventas Netas	**75322.695**	**100.0%**	**76,235.4**	**100.0%**	**1.2%**
Cto. de Ventas	58,837.5	78.1%	61,368.5	80.5%	4.3%
Utilidad Bruta	16,485.2	21.9%	14,867.0	19.5%	-9.8%
Gastos Oper. y PTU	5,137.4	6.8%	-4,692.6	-6.2%	PN
EBITDA*	**10,513.5**	**14%**	**-761.9**	**-1%**	**PN**
Depreciación	4,238.5	5.6%	4,604.6	6.0%	8.6%
Utilidad Operativa	**6,275.0**	**8.3%**	**-5,366.5**	**-7.0%**	**PN**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(3,566.1)**	**-4.7%**	**(4,822.8)**	**-6.3%**	**NN**
Ingresos Financieros	1,857.5	2.5%	(1,552.0)	-2.0%	PN
Gastos Financieros	5,423.6	7.2%	3,270.8	4.3%	-39.7%
Perd. Cambio	1,164.8	1.5%	1,331.3	1.7%	14.3%
Otros Gastos Financieros	4,258.8	5.7%	1,939.5	2.5%	-54.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	**2,708.8**	**3.6%**	**-10,189.3**	**-13.4%**	**PN**
Subs. No Consol.	26.9	0.0%	5.2	0.0%	-80.6%
Utilidad antes de Imp.	**2,735.7**	**3.6%**	**-10,184.1**	**-13.4%**	**PN**
Impuestos	1,815.3	2.4%	-2,758.6	-3.6%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	685.9	0.9%	-1,486.6	-2.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	**234.5**	**0.3%**	**(5,938.9)**	**-7.8%**	**PN**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	(4,683.0)	-6.2%	(4,469.3)	-5.9%	NN

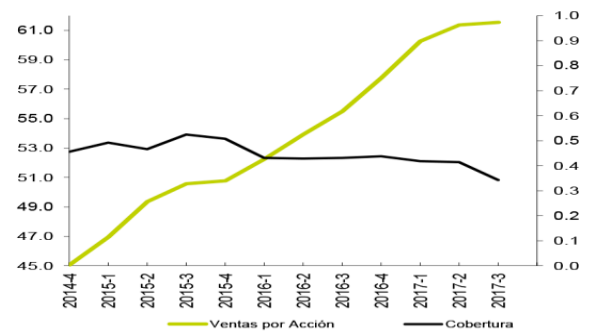
Razones Financieras	3T 16	3T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.43x	1.28x	-10.66%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	2.28x	2.46x	8.11%
EBITDA* / Cap. Cont.	44.66%	32.16%	(12.51pp)
EBITDA* / Activo Total	14.00%	8.61%	(5.39pp)
Cobertura Interes	6.74x	3.27x	-51.52%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	33.22%	35.45%	2.23pp
Cobertura (Liquidez)	0.43x	0.35x	-19.63%
Pasivo Moneda Ext.	80.71%		(80.71pp)
Tasa de Impuesto	35.58%	151.75%	116.18pp
Deuda Neta / EBITDA*	2.45x	4.25x	73.87%

Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)			**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**		**Var.**
UPA			**-0.54**		0.68		PN
EBITDA*			**5.55**		7.76		-28.55%
UOPA			**1.86**		4.15		-55.11%
FEPA			**1.70**		2.83		-39.81%
VLA			**12.91**		13.66		-5.52%
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**(37.32x)**	21.42x	PN	29.53x	PN	35.95x	PN
FV/Ebitda*	**9.05x**	8.65x	4.63%	6.40x	41.35%	8.60x	5.26%
P/UO	**10.73x**	9.13x	17.61%	4.82x	122.78%	7.30x	47.11%
P/FE	**11.75x**	5.24x	124.12%	7.07x	66.14%	12.95x	-9.31%
P/VL	**1.55x**	1.80x	-13.81%	1.46x	5.84%	2.52x	-38.42%

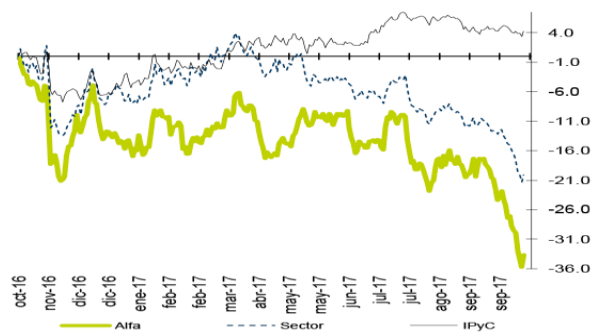
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 pudiera 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 lo 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 lo 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 lo esperado.	**HUMMM…**	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.
El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.
También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.
Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: *control*.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: *normalización (metodología y proceso)*.**

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 Maria Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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			
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José Maria Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dIniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com
ESTRATEGIA ECONÓMICA			
Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com
COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS			
Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com