

¡BursaTris! 4T14

WALMEX: EBITDA MEJORA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Walmex dio a conocer sus resultados financieros del 4T14 en donde la compañía registró un incremento en Ventas del 4.0% y en Ebitda de 26.5%. Estas cifras resultaron positivas con respecto de los estimados del consenso ya que la Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por encima. **Recordamos que Walmex NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2015 de P\$ 35.1, que implica un rendimiento del 5.3 % vs 7.5% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en las Ventas se explica por un aumento del 2.9% en los ingresos de México (85.8% de las Ventas totales) y del 13.8% en Centroamérica (14.2% de las Ventas totales). En el caso de las Ventas Mismas Tiendas (VMT), la compañía presentó un crecimiento del 0.4% en el trimestre, cifra 30 puntos base por debajo del crecimiento del mercado registrado por la ANTAD (tomando en cuenta sólo el sector de autoservicios), excluyendo a Walmex. Cabe destacar que las VMT de Walmex sin considerar Sam's Club mostraron un incremento de 1.5%, por lo que este formato sigue afectando las cifras consolidadas de la emisora.

El aumento del Ebitda mayor al de los ingresos, se explica por un menor costo de Ventas junto con una disminución de los gastos generales.

WALMEX - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	129,440	124,465	4.0%	129,891	0%
Utilidad de Operación	13,691	10,436	31.2%	11,194	22%
EBITDA	16,030	12,674	26.5%	14,524	10%
Utilidad Neta	10,388	7,304	42.2%	8,557	21%
Mgn. De Operación	10.6%	8.4%	2.2 ppt	8.6%	2.0 ppt
Mgn. Ebitda	12.4%	10.2%	2.2 ppt	11.2%	1.2 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	35.1
POTENCIAL \$PO	5.3%
POTENCIAL IPyC	7.5%
PESO EN IPyC	5.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.2%

Rubén López R.
 rlopezr@vepormas.com.mx
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 17, 2014



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



WALMEX		4T 14		Sector: COMERCIALES							
Información Bursátil											
Precio 24-feb-2015	\$	36.00		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	630,169		No. Acciones (millones)		17,504.7	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	41,830		% Acc.en Mdo. (Free Float)		26.8%	
								Acciones por ADR		10	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	120,195.4	100,447.7	98,977.2	101,271.3	124,088.6	102,620.3	104,552.3	105,642.8	129,439.8	4.3	22.5
Cto. de Ventas	92,750.9	78,841.8	77,121.6	78,729.3	96,637.5	80,227.5	81,775.7	82,448.5	99,619.5	3.1	20.8
Utilidad Bruta	27,444.5	21,605.9	21,855.6	22,542.0	27,451.2	22,392.8	22,776.6	23,194.3	29,820.4	8.6	28.6
Gastos Oper. y PTU	16,196.4	14,880.1	14,859.7	15,167.8	16,985.3	15,599.8	15,445.2	16,359.1	16,129.1	(5.0)	(1.4)
EBITDA*	13,323.6	8,950.4	9,141.2	9,550.8	12,699.8	9,120.2	9,652.9	9,146.0	16,030.2	26.2	75.3
Depreciación	2,075.6	2,224.6	2,145.3	2,176.5	2,234.0	2,327.2	2,321.4	2,310.7	2,338.9	4.7	1.2
Utilidad Operativa	11,248.0	6,725.8	6,995.9	7,374.2	10,465.8	6,793.0	7,331.4	6,835.2	13,691.3	30.8	100.3
CIF	435.7	62.5	(28.2)	(21.7)	(29.5)	(48.2)	(54.9)	(40.5)	(8.6)	NN	NN
Intereses Pagados											
Intereses Ganados	168.9	215.8	125.3	101.6	96.5	135.9	120.7	115.7	110.2	14.2	(4.8)
Perd. Cambio	22.0	(0.1)	(14.6)	(34.4)	(5.6)	(19.9)	(7.3)	(16.3)	(18.2)	NN	NN
Otros	244.9	(153.2)	(138.9)	(88.9)	(120.4)	(164.2)	(168.3)	(139.9)	(100.5)	NN	NN
Utilidad después de CIF	11,683.8	6,788.3	6,967.7	7,352.5	10,436.3	6,744.8	7,276.6	6,794.7	13,682.7	31.1	101.4
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	11,683.8	6,788.3	6,967.7	7,352.5	10,436.3	6,744.8	7,276.6	6,794.7	13,682.7	31.1	101.4
Impuestos	3,489.3	1,973.9	1,955.2	2,232.9	3,525.2	2,199.3	2,136.7	1,923.4	3,382.1	(4.1)	75.8
Part. Extraord.	180.3	156.0	133.4	175.6	388.7	204.0	5,278.3	95.3	(75.5)	NS	NS
Interés Minoritario	3.9	(0.9)	0.7	0.4	(3.9)	(0.1)	0.4	0.4	8.3	NP	NR
Utilidad Neta Mayoritaria	8,370.8	4,971.3	5,147.1	5,294.9	7,303.7	4,749.6	10,417.9	4,870.9	10,387.6	42.2	113.3
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	9.36%	6.70%	7.07%	7.28%	8.43%	6.62%	7.01%	6.47%	10.58%	2.14pp	4.11pp
Margen EBITDA*	11.08%	8.91%	9.24%	9.43%	10.23%	8.89%	9.23%	8.66%	12.38%	2.15pp	3.73pp
Margen Neto	6.96%	4.95%	5.20%	5.23%	5.89%	4.63%	9.96%	4.61%	8.03%	2.14pp	3.41pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.75	0.51	0.52	0.54	0.72	0.52	0.55	0.52	0.92	27.13	75.50
Utilidad Neta por Acción	0.47	0.28	0.29	0.30	0.41	0.27	0.59	0.28	0.59	43.25	113.53
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.58	0.41	0.40	0.41	0.55	0.40	0.42	0.39	0.62	12.84	59.74
Utilidad Neta	0.36	0.23	0.22	0.23	0.32	0.21	0.46	0.21	0.40	27.15	94.36
Balance General (Millones de pesos)											
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	78,647.4	77,048.2	67,558.7	70,915.3	82,649.1	78,027.7	74,531.1	74,647.7	90,452.2	9.44	21.17
Disponible	28,163.2	29,314.3	21,139.5	15,590.2	21,129.5	20,769.0	20,593.5	20,497.7	28,047.8	32.74	36.20
Clientes y Cts.xCob.	10,376.4	10,608.7	9,366.6	9,296.6	12,778.4	11,448.7	11,697.4	9,988.2	6,382.3	-50.05	-36.10
Inventarios	39,091.6	36,251.0	36,014.8	41,584.6	43,794.9	40,841.8	41,593.2	43,440.2	47,175.3	7.72	8.60
Otros Circulantes	1,016.1	874.3	1,037.8	4,444.0	4,946.3	4,968.2	742.8	625.7	8,846.7	78.86	NR
Activos Fijos Netos	117,376.9	117,312.9	119,060.1	117,991.1	121,290.1	120,079.4	120,267.7	122,376.4	126,069.7	3.94	3.02
Otros Activos	26,261.5	26,097.2	26,206.9	26,230.0	26,323.0	26,232.1	26,133.2	26,135.4	29,558.6	12.29	13.10
Activos Totales	222,285.7	220,458.4	212,825.6	215,136.3	230,262.1	224,339.1	220,932.1	223,159.5	246,080.6	6.9	10.3
Pasivos a Corto Plazo	62,163.5	73,427.2	60,687.4	59,523.6	65,721.4	81,268.5	68,933.4	66,365.1	75,528.1	14.92	13.81
Proveedores	44,769.7	41,277.8	42,307.5	39,810.2	47,609.4	38,611.3	41,614.7	41,142.0	52,710.2	10.71	28.12
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	2,424.5	1,959.7	1,149.6	1,229.7	1,596.3	2,393.4	1,071.9	966.9	3,406.5	113.41	252.33
Otros Pasivos c/Costo		661.5	713.3	785.5	850.7	732.6	716.1	711.5	692.0	-18.65	-2.73
Otros Pasivos s/Costo	14,361.7	29,528.2	16,517.0	17,698.3	15,665.0	39,531.2	25,530.7	23,544.8	18,719.3	19.50	-20.50
Pasivos a Largo Plazo	20,285.5	19,755.4	20,066.0	19,387.7	21,590.2	21,520.1	21,255.6	21,507.1	20,306.7	-5.94	-5.58
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	19,227.4	18,663.7	18,907.5	18,253.0	20,098.4	19,946.2	19,624.0	19,748.9	18,391.5	-8.49	-6.87
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,058.1	1,091.7	1,158.6	1,134.7	1,491.8	1,573.8	1,631.6	1,758.1	1,915.2	28.38	8.93
Pasivos Totales	82,449.1	93,182.6	80,753.5	78,911.4	87,311.6	102,788.6	90,189.0	87,872.2	95,834.7	9.8	9.1
Capital Mayoritario	139,700.9	127,236.8	132,034.0	136,193.9	142,930.2	121,535.1	130,728.4	135,272.4	150,222.6	5.10	11.05
Capital Minoritario	135.7	39.0	38.1	31.1	20.4	15.5	14.7	15.0	23.2	14.09	54.90
Capital Consolidado	139,836.6	127,275.8	132,072.2	136,224.9	142,950.6	121,550.6	130,743.1	135,287.4	150,245.8	5.10	11.06
Pasivo y Capital	222,285.7	220,458.4	212,825.6	215,136.3	230,262.1	224,339.1	220,932.1	223,159.5	246,080.6	6.9	10.3
Razones Financieras											
	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	10,444.7	7,195.0	7,295.0	7,480.7	9,535.2	7,081.2	12,741.5	7,186.3	12,738.9	33.60	77.27
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	7.47%	5.65%	5.52%	5.49%	6.67%	5.83%	9.75%	5.31%	8.48%	1.81pp	3.17pp
Tasa Efectiva de Impuestos	29.86%	29.08%	28.06%	30.37%	33.78%	32.61%	29.36%	28.31%	24.72%	(9.06pp)	(3.59pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.64x	0.56x	0.52x	0.49x	0.59x	0.46x	0.48x	0.47x	0.57x	-3.08	21.85
EBITDA* / Activo Total	18.04%	18.99%	19.47%	19.04%	17.82%	18.18%	18.83%	18.54%	18.47%	0.65pp	(0.06pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.65x	1.49x	(0.04x)	(0.25x)	(0.01x)	0.01x	0.30x	0.60x	0.45x	NP	-24.48
Deuda Neta / Cap. Cont.	-6.39%	-7.85%	-1.15%	2.53%	-0.13%	-0.07%	-0.12%	-0.10%	-5.97%	(5.84pp)	(5.87pp)

Fuente: Bx+, BMV



WALMEX

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	423,823.0	100.0%	440,987.7	100.0%	4.0%
Cto. de Ventas	330,874.5	78.1%	343,368.8	77.9%	3.8%
Utilidad Bruta	92,948.5	21.9%	97,618.9	22.1%	5.0%
Gastos Oper. y PTU	61,312.3	14.5%	62,902.7	14.3%	2.6%
EBITDA*	40,325.8	9.5%	43,995.4	10.0%	9.1%
Depreciación	8,689.7	2.1%	9,279.2	2.1%	6.8%
Utilidad Operativa	31,636.1	7.5%	34,716.2	7.9%	9.7%
CIF Neto	(15.7)	0.0%	(154.0)	0.0%	NN
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	538.4	0.1%	480.6	0.1%	-10.7%
Perd. Cambio	(54.6)	0.0%	(61.7)	0.0%	NN
Otros	(499.6)	-0.1%	(572.8)	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	31,620.4	7.5%	34,562.2	7.8%	9.3%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	31,620.4	7.5%	34,562.2	7.8%	9.3%
Impuestos	9,631.6	2.3%	9,521.3	2.2%	-1.1%
Part. Extraord.	724.4	0.2%	5,394.1	1.2%	644.6%
Interés Minoritario	(3.7)	0.0%	8.9	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	22,716.9	5.4%	30,425.9	6.9%	33.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	30,692.9	7.2%	34,334.4	7.8%	11.9%
-------------------	----------	------	----------	------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	82,649.1	35.9%	90,452.2	36.8%	9.4%
Cientes y Cts.xCob.	21,129.5	9.2%	28,047.8	11.4%	32.7%
Inventarios	12,778.4	5.5%	6,382.3	2.6%	-50.1%
Otros Circulantes	43,794.9	19.0%	47,175.3	19.2%	7.7%
Activos Fijos Netos	4,946.3	2.1%	8,846.7	3.6%	78.9%
Otros Activos	121,290.1	52.7%	126,069.7	51.2%	3.9%
Activos Totales	26,323.0	11.4%	29,558.6	12.0%	12.3%
Activos Totales	230,262.1	100.0%	246,080.6	100.0%	6.9%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	65,721.4	28.5%	75,528.1	30.7%	14.9%
Cred. Banc y Burs	47,609.4	20.7%	52,710.2	21.4%	10.7%
Impuestos por pagar					
Otros Pasivos c/Costo	1,596.3	0.7%	3,406.5	1.4%	113.4%
Otros Pasivos s/Costo	850.7	0.4%	692.0	0.3%	-18.7%
Pasivos a Largo Plazo	15,665.0	6.8%	18,719.3	7.6%	19.5%
Cred. Banc y Burs	21,590.2	9.4%	20,306.7	8.3%	-5.9%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	20,098.4	8.7%	18,391.5	7.5%	-8.5%
Otros Pasivos no Circulantes	1,491.8	0.6%	1,915.2	0.8%	28.4%
Pasivos Totales	87,311.6	37.9%	95,834.7	38.9%	9.8%
Capital Mayoritario	142,930.2	62.1%	150,222.6	61.0%	5.1%
Capital Minoritario	20.4	0.0%	23.2	0.0%	14.1%
Capital Consolidado	142,950.6	62.1%	150,245.8	61.1%	5.1%
Pasivo y Capital	230,262.1	100.0%	246,080.6	100.0%	6.9%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	124,088.6	100%	129,439.8	100%	4.3%
Cto. de Ventas	96,637.5	77.9%	99,619.5	77.0%	3.1%
Utilidad Bruta	27,451.2	22.1%	29,820.4	23.0%	8.6%
Gastos Oper. y PTU	16,985.3	13.7%	16,129.1	12.5%	-5.0%
EBITDA*	12,699.8	10%	16,030.2	12%	26.2%
Depreciación	2,234.0	1.8%	2,338.9	1.8%	4.7%
Utilidad Operativa	10,465.8	8.4%	13,691.3	10.6%	30.8%
CIF Neto	-29.5	0.0%	-8.6	0.0%	NN
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	96.5	0.1%	110.2	0.1%	14.2%
Perd. Cambio	-5.6	0.0%	-18.2	0.0%	NN
Otros	-120.4	-0.1%	-100.5	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	10,436.3	8.4%	13,682.7	10.6%	31.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	10,436.3	8.4%	13,682.7	10.6%	31.1%
Impuestos	3,525.2	2.8%	3,382.1	2.6%	-4.1%
Part. Extraord.	388.7	0.3%	95.3	0.1%	-75.5%
Interés Minoritario	-3.9	0.0%	8.3	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	7,303.7	5.9%	10,387.6	8.0%	42.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	12,440.7	10.0%	12,548.4	9.7%	0.9%
-------------------	----------	-------	----------	------	------

Razones Financieras

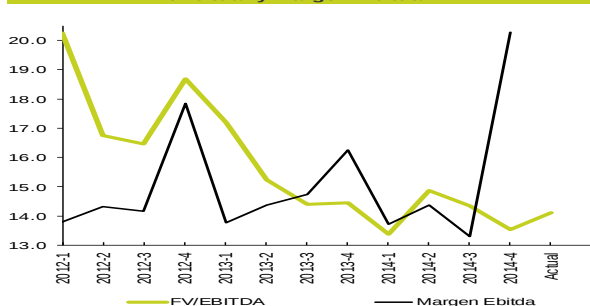
	4T 13	4T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.26x	1.20x	-4.77%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.46x	0.45x	-2.55%
EBITDA* / Cap. Cont.	28.21%	29.28%	1.07pp
EBITDA* / Activo Total	17.82%	18.47%	0.65pp
Cobertura Interes	(74.89x)	(91.55x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	75.27%	78.81%	3.54pp
Cobertura (Liquidez)	4.35x	3.52x	-19.06%
Pasivo Moneda Ext.	15.46%	16.24%	0.78pp
Tasa de Impuesto	30.46%	27.55%	(2.91pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(0.01x)	0.45x	NP

Valuación. (Información 12 meses)

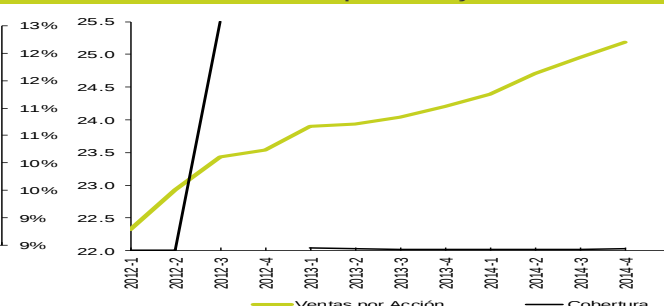
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	1.74	1.56	11.28%
EBITDA*	2.51	2.32	8.30%
UOPA	1.98	1.80	10.47%
FEPA	1.65	1.42	16.67%
VLA	8.58	7.73	11.05%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	20.71x	20.40x	1.54%	23.05x	-10.14%	26.35x	-21.38%
FV/Ebitda*	14.12x	13.23x	6.78%	15.15x	-6.79%	15.41x	-8.33%
P/UO	18.15x	16.90x	7.41%	20.05x	-9.48%	19.66x	-7.66%
P/FE	21.80x	18.87x	15.48%	25.43x	-14.29%	20.99x	3.85%
P/VL	4.19x	3.13x	34.09%	4.66x	-9.95%	4.77x	-12.04%

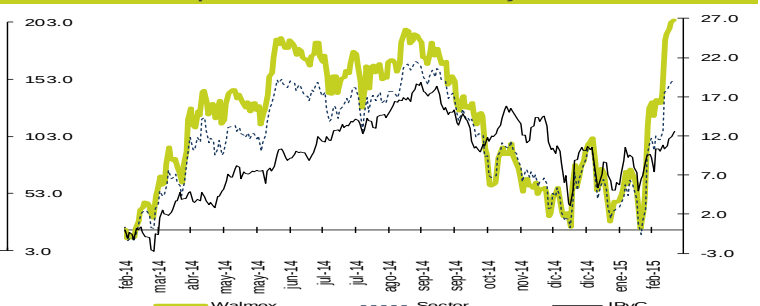
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx