

¡BursaTris! 1T15

WALMEX: CONFORME SE ESPERABA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Walmex dio a conocer sus resultados financieros del 1T15 en donde la compañía registró un incremento en Ventas del 8.9% y en Ebitda de 7.6%. Esperamos un impacto neutral ya que estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados del consenso. Es importante recordar que los datos reportados se ven beneficiados por una base de comparación baja. **WALMEX NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$39.1 implica un potencial de 0.4% vs 2.7% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: La variación se explica por un aumento del 7.0% en los ingresos de México (84.0% de las Ventas totales) y del 10.8% en Centroamérica (16.0% de las Ventas totales). El incremento en el ticket promedio de 6.6% pudo más que contrarrestar la disminución de 1.7% en el tráfico de clientes en el mercado local. En el caso de las Ventas Mismas Tiendas en México (VMT) la compañía presentó un crecimiento de 4.9% en el trimestre, cifra 130 puntos base por arriba del crecimiento de ANTAD Autoservicios (excluyendo a Walmex). Cabe destacar que las VMT de Sam's Club mostraron un incremento de 6.8% debido principalmente al fácil comparativo del 1T14 de -11.6%.

Ebitda: La menor variación con respecto a los ingresos se explica por un mayor costo de ventas y una disminución en otros ingresos.

WALMEX - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15e	Var. vs. Est.
Ventas	111,723	102,620	8.9%	110,598	1.0%
Utilidad de Operación	7,341	6,793	8.1%	7,446	-1.4%
EBITDA	9,816	9,120	7.6%	10,019	-2.0%
Utilidad Neta	5,174	4,750	8.9%	5,402	-4.2%
Mgn. De Operación	6.6%	6.6%	0.0 ppt	6.7%	-0.2 ppt
Mgn. Ebitda	8.8%	8.9%	-0.1 ppt	9.1%	-0.3 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	39.1
POTENCIAL \$PO	0.4%
POTENCIAL IPyC	2.7%
PESO EN IPyC	5.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	22.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.0%

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

Abril 21, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



WALMEX 1T 15

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

Precio 21-abr-2015	\$	38.98	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	682,278	No. Acciones (millones)	17,503.3
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	44,180	% Acc.en Mdo. (Free Float)	26.8%
						Acciones por ADR	10

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	100,447.7	98,977.2	101,271.3	124,088.6	102,229.5	104,552.3	105,642.8	129,439.8	111,723.1	9.3	(13.7)
Cto. de Ventas	78,841.8	77,121.6	78,729.3	96,637.5	79,974.5	81,775.7	82,448.5	99,619.5	87,572.6	9.5	(12.1)
Utilidad Bruta	21,605.9	21,855.6	22,542.0	27,451.2	22,255.0	22,776.6	23,194.3	29,820.4	24,150.5	8.5	(19.0)
Gastos Oper. y PTU	14,880.1	14,859.7	15,167.8	16,985.3	15,339.8	15,445.2	16,359.1	16,129.1	16,809.8	9.6	4.2
EBITDA*	8,950.4	9,141.2	9,550.8	12,699.8	9,236.2	9,652.9	9,146.0	16,030.2	9,816.0	6.3	(38.8)
Depreciación	2,224.6	2,145.3	2,176.5	2,234.0	2,321.0	2,321.4	2,310.7	2,338.9	2,475.3	6.6	5.8
Utilidad Operativa	6,725.8	6,995.9	7,374.2	10,465.8	6,915.2	7,331.4	6,835.2	13,691.3	7,340.7	6.2	(46.4)
CIF	62.5	(28.2)	(21.7)	(29.5)	(49.1)	(54.9)	(40.5)	(8.6)	40.4	NP	NP
Intereses Pagados											
Intereses Ganados	215.8	125.3	101.6	96.5	135.0	120.7	115.7	110.2	146.1	8.2	32.6
Perd. Cambio	(0.1)	(14.6)	(34.4)	(5.6)	(19.9)	(7.3)	(16.3)	(18.2)	(65.9)	NN	NN
Otros	(153.2)	(138.9)	(88.9)	(120.4)	(164.2)	(168.3)	(139.9)	(100.5)	(39.8)	NN	NN
Utilidad después de CIF	6,788.3	6,967.7	7,352.5	10,436.3	6,866.1	7,276.6	6,794.7	13,682.7	7,381.1	7.5	(46.1)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	6,788.3	6,967.7	7,352.5	10,436.3	6,866.1	7,276.6	6,794.7	13,682.7	7,381.1	7.5	(46.1)
Impuestos	1,973.9	1,955.2	2,232.9	3,525.2	2,084.9	2,136.7	1,923.4	3,382.1	2,238.5	7.4	(33.8)
Part. Extraord.	156.0	133.4	175.6	388.7	(31.7)	5,278.3	95.3	31.8	31.8	NP	(66.7)
Interés Minoritario	(0.9)	0.7	0.4	(3.9)	(0.1)	0.4	0.4	8.3	0.8	NP	(90.8)
Utilidad Neta Mayoritaria	4,971.3	5,147.1	5,294.9	7,303.7	4,749.6	10,417.9	4,870.9	10,387.6	5,173.6	8.9	(50.2)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.70%	7.07%	7.28%	8.43%	6.76%	7.01%	6.47%	10.58%	6.57%	(0.19pp)	(4.01pp)
Margen EBITDA*	8.91%	9.24%	9.43%	10.23%	9.03%	9.23%	8.66%	12.38%	8.79%	(0.25pp)	(3.60pp)
Margen Neto	4.95%	5.20%	5.23%	5.89%	4.65%	9.96%	4.61%	8.03%	4.63%	(0.02pp)	(3.39pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.51	0.52	0.54	0.72	0.52	0.55	0.52	0.92	0.56	6.93	-38.76
Utilidad Neta por Acción	0.28	0.29	0.30	0.41	0.27	0.59	0.28	0.59	0.30	9.59	-50.19

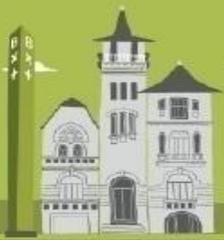
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.41	0.40	0.41	0.55	0.40	0.42	0.39	0.62	0.37	-8.47	-40.82
Utilidad Neta	0.23	0.22	0.23	0.32	0.21	0.46	0.21	0.40	0.19	-6.19	-51.86

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	77,048.2	67,558.7	70,915.3	82,649.1	78,027.7	74,531.1	74,647.7	90,452.2	80,649.2	3.36	-10.84
Disponibles	29,314.3	21,139.5	15,590.2	21,129.5	20,769.0	20,497.7	20,593.5	28,047.8	20,799.4	0.15	-25.84
Cientes y Cts.xCob.	10,608.7	9,366.6	9,296.6	12,778.4	11,448.7	11,697.4	9,988.2	6,382.3	5,853.5	-48.87	-8.29
Inventarios	36,251.0	36,014.8	41,584.6	43,794.9	40,841.8	41,593.2	43,440.2	47,175.3	45,263.7	10.83	-4.05
Otros Circulantes	874.3	1,037.8	4,444.0	4,946.3	4,968.2	742.8	625.7	8,846.7	8,732.5	75.77	-1.29
Activos Fijos Netos	117,312.9	119,060.1	117,991.1	121,290.1	120,079.4	120,267.7	122,376.4	126,069.7	126,044.0	4.97	-0.02
Otros Activos	26,097.2	26,206.9	26,230.0	26,323.0	26,232.1	26,133.2	26,135.4	29,558.6	29,596.4	12.83	0.13
Activos Totales	220,458.4	212,825.6	215,136.3	230,262.1	224,339.1	220,932.1	223,159.5	246,080.6	236,289.6	5.3	(4.0)
Pasivos a Corto Plazo	73,427.2	60,687.4	59,523.6	65,721.4	81,268.5	68,933.4	66,365.1	75,528.1	92,441.1	13.75	22.39
Proveedores	41,277.8	42,307.5	39,810.2	47,609.4	38,611.3	41,614.7	41,142.0	52,710.2	43,210.4	11.91	-18.02
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	1,959.7	1,149.6	1,229.7	1,596.3	2,393.4	1,071.9	966.9	3,406.5	1,991.9	-16.77	-41.53
Otros Pasivos c/Costo	661.5	713.3	785.5	850.7	732.6	716.1	711.5	692.0	578.3	-21.06	-16.44
Otros Pasivos s/Costo	29,528.2	16,517.0	17,698.3	15,665.0	39,531.2	25,530.7	23,544.8	18,719.3	46,660.5	18.03	149.26
Pasivos a Largo Plazo	19,755.4	20,066.0	19,387.7	21,590.2	21,520.1	21,255.6	21,507.1	20,306.7	20,399.9	-5.21	0.46
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	18,663.7	18,907.5	18,253.0	20,098.4	19,946.2	19,624.0	19,748.9	18,391.5	18,349.4	-8.01	-0.23
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,091.7	1,158.6	1,134.7	1,491.8	1,573.8	1,631.6	1,758.1	1,915.2	2,050.5	30.29	7.07
Pasivos Totales	93,182.6	80,753.5	78,911.4	87,311.6	102,788.6	90,189.0	87,872.2	95,834.7	112,841.0	9.8	17.7
Capital Mayoritario	127,236.8	132,034.0	136,193.9	142,930.2	121,535.1	130,728.4	135,272.4	150,222.6	123,424.5	1.55	-17.84
Capital Minoritario	39.0	38.1	31.1	20.4	15.5	14.7	15.0	23.2	24.1	55.66	3.68
Capital Consolidado	127,275.8	132,072.2	136,224.9	142,950.6	121,550.6	130,743.1	135,287.4	150,245.8	123,448.6	1.56	-17.84
Pasivo y Capital	220,458.4	212,825.6	215,136.3	230,262.1	224,339.1	220,932.1	223,159.5	246,080.6	236,289.6	5.3	(4.0)

	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	7,195.0	7,295.0	7,480.7	9,535.2	7,075.0	12,741.5	7,186.3	12,738.9	7,662.8	8.31	-39.85
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.65%	5.52%	5.49%	6.67%	5.82%	9.75%	5.31%	8.48%	6.21%	0.39pp	(2.27pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	29.08%	28.06%	30.37%	33.78%	30.36%	29.36%	28.31%	24.72%	30.33%	(0.04pp)	5.61pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.56x	0.52x	0.49x	0.59x	0.46x	0.48x	0.47x	0.57x	0.38x	-16.34	-33.19
EBITDA* / Activo Total	18.99%	19.47%	19.04%	17.82%	18.23%	18.89%	18.54%	18.47%	19.38%	1.15pp	0.90pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.59x	1.25x	0.07x	(0.30x)	(0.01x)	0.21x	0.45x	0.59x	0.48x	NP	-19.21
Deuda Neta / Cap. Cont.	-7.85%	-1.15%	2.53%	-0.13%	-0.07%	-0.12%	-0.10%	-5.97%	-1.52%	(1.44pp)	4.45pp

Fuente: Bx+, BMV



WALMEX

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	102,229.5	100.0%	111,723.1	100.0%	9.3%
Cto. de Ventas	79,974.5	78.2%	87,572.6	78.4%	9.5%
Utilidad Bruta	22,255.0	21.8%	24,150.5	21.6%	8.5%
Gastos Oper. y PTU	15,339.8	15.0%	16,809.8	15.0%	9.6%
EBITDA*	9,242.4	9.0%	9,816.0	8.8%	6.2%
Depreciación	2,327.2	2.3%	2,475.3	2.2%	6.4%
Utilidad Operativa	6,915.2	6.8%	7,340.7	6.6%	6.2%
CIF Neto	(49.1)	0.0%	40.4	0.0%	NP
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	135.0	0.1%	146.1	0.1%	8.2%
Perd. Cambio	(19.9)	0.0%	(65.9)	-0.1%	NN
Otros	(164.2)	-0.2%	(39.8)	0.0%	NN
Utilidad después CIF	6,866.1	6.7%	7,381.1	6.6%	7.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	6,866.1	6.7%	7,381.1	6.6%	7.5%
Impuestos	2,084.9	2.0%	2,238.5	2.0%	7.4%
Part. Extraord.	(31.7)	0.0%	31.8	0.0%	NP
Interés Minoritario	(0.1)	0.0%	0.8	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	4,749.6	4.6%	5,173.6	4.6%	8.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	7,112.9	7.0%	7,631.0	6.8%	7.3%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	78,027.7	34.8%	80,649.2	34.1%	3.4%
Cientes y Cts.xCob.	20,769.0	9.3%	20,799.4	8.8%	0.1%
Inventarios	11,448.7	5.1%	5,853.5	2.5%	-48.9%
Otros Circulantes	40,841.8	18.2%	45,263.7	19.2%	10.8%
Otros Pasivos	4,968.2	2.2%	8,732.5	3.7%	75.8%
Activos Fijos Netos	120,079.4	53.5%	126,044.0	53.3%	5.0%
Otros Activos	26,232.1	11.7%	29,596.4	12.5%	12.8%
Activos Totales	224,339.1	100.0%	236,289.6	100.0%	5.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	81,268.5	36.2%	92,441.1	39.1%	13.7%
Cred. Banc y Burs	38,611.3	17.2%	43,210.4	18.3%	11.9%
Impuestos por pagar	2,393.4	1.1%	1,991.9	0.8%	-16.8%
Otros Pasivos c/Costo	732.6	0.3%	578.3	0.2%	-21.1%
Otros Pasivos s/Costo	39,531.2	17.6%	46,660.5	19.7%	18.0%
Pasivos a Largo Plazo	21,520.1	9.6%	20,399.9	8.6%	-5.2%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	19,946.2	8.9%	18,349.4	7.8%	-8.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,573.8	0.7%	2,050.5	0.9%	30.3%
Pasivos Totales	102,788.6	45.8%	112,841.0	47.8%	9.8%
Capital Mayoritario	121,535.1	54.2%	123,424.5	52.2%	1.6%
Capital Minoritario	15.5	0.0%	24.1	0.0%	55.7%
Capital Consolidado	121,550.6	54.2%	123,448.6	52.2%	1.6%
Pasivo y Capital	224,339.1	100.0%	236,289.6	100.0%	5.3%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	102,229.5	100%	111,723.1	100%	9.3%
Cto. de Ventas	79,974.5	78.2%	87,572.6	78.4%	9.5%
Utilidad Bruta	22,255.0	21.8%	24,150.5	21.6%	8.5%
Gastos Oper. y PTU	15,339.8	15.0%	16,809.8	15.0%	9.6%
EBITDA*	9,236.2	9%	9,816.0	9%	6.3%
Depreciación	2,321.0	2.3%	2,475.3	2.2%	6.6%
Utilidad Operativa	6,915.2	6.8%	7,340.7	6.6%	6.2%
CIF Neto	-49.1	0.0%	40.4	0.0%	NP
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	135.0	0.1%	146.1	0.1%	8.2%
Perd. Cambio	(19.9)	0.0%	(65.9)	-0.1%	NN
Otros	(164.2)	-0.2%	(39.8)	0.0%	NN
Utilidad después CIF	6,866.1	6.7%	7,381.1	6.6%	7.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	6,866.1	6.7%	7,381.1	6.6%	7.5%
Impuestos	2,084.9	2.0%	2,238.5	2.0%	7.4%
Part. Extraord.	(31.7)	0.0%	31.8	0.0%	NP
Interés Minoritario	(0.1)	0.0%	0.8	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	4,749.6	4.6%	5,173.6	4.6%	8.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	7,436.2	7.3%	7,599.2	6.8%	2.2%

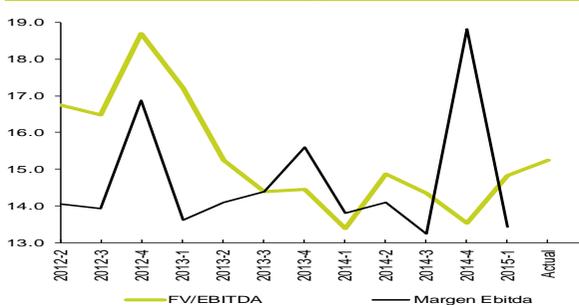
Razones Financieras

	1T 14	1T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.96x	0.87x	-9.13%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.67x	0.75x	10.49%
EBITDA* / Cap. Cont.	33.36%	36.15%	2.79pp
EBITDA* / Activo Total	18.23%	19.38%	1.15pp
Cobertura Interes	(68.46x)	(67.18x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	79.06%	81.92%	2.86pp
Cobertura (Liquidez)	4.39x	3.20x	-27.24%
Pasivo Moneda Ext.	12.21%	11.65%	(0.55pp)
Tasa de Impuesto	30.36%	30.33%	(0.04pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(0.01x)	0.48x	NP

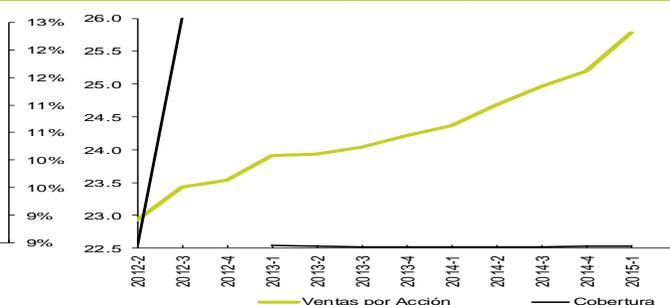
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		1.76	1.74	1.39%				
EBITDA*		2.55	2.51	1.43%				
UOPA		2.01	1.98	1.39%				
FEPa		1.68	1.65	1.88%				
VLA		7.05	8.58	-17.84%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		22.12x	22.50x	-1.69%	22.42x	-1.37%	25.76x	-14.15%
FV/Ebitda*		15.25x	13.98x	9.10%	15.34x	-0.57%	15.15x	0.63%
P/UO		19.38x	17.96x	7.90%	19.65x	-1.37%	19.37x	0.05%
P/FE		23.16x	21.19x	9.29%	23.60x	-1.85%	20.88x	10.93%
P/VL		5.53x	3.31x	66.94%	4.54x	21.71%	4.71x	17.37%

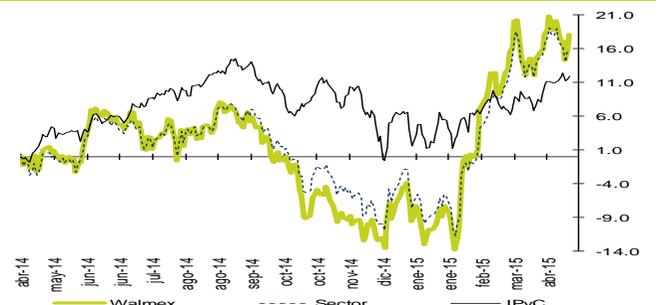
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000% / S.D. Sin Deuda



PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

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

ANTICIPACIÓN

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

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

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

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, 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 María 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