

¡BursaTris! 2T15

WALMEX: RESULTADOS EN LÍNEA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Walmex dio a conocer sus resultados financieros del 2T15 en donde la compañía registró un incremento en Ventas del 8.6% y en Ebitda de 6.6%. Esperamos un impacto neutral ya que estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados del consenso.

Walmex NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$39.4 implica un potencial de -0.71% vs 2.42% del IPyC para el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: La variación se explica por un aumento del 5.5% en las ventas de México (84.0% de las Ventas totales) y del 23.9% en Centroamérica (16.0% de las Ventas totales). En el caso de las Ventas Mismas Tiendas en México (VMT) la compañía presentó un crecimiento de 5.3% en el trimestre. El incremento en el ticket promedio de 4.1% pudo más que contrarrestar la disminución de 0.5% en el tráfico de clientes.

Ebitda: El margen Ebitda se vio presionado por un incremento en los gastos generales de los cuales pasamos a 15.1% s/ventas vs. 14.6% s/ventas en el 2T14. De esta forma, el margen Ebitda del periodo registró una disminución de 0.2 ppt.

Utilidad Neta: La disminución en la Utilidad Neta, se debe a que en el 2T14 se registró en el renglón de “operaciones discontinuas” la venta de Vips lo cual elevó la base de comparación.

WALMEX - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	113,550	104,552	8.6%	111,321	2.0%
Utilidad de Operación	7,821	7,331	6.7%	8,032	-2.6%
EBITDA	10,293	9,653	6.6%	10,449	-1.5%
Utilidad Neta	6,811	10,418	-34.6%	5,593	21.8%
Mgn. De Operación	6.9%	7.0%	-0.1 ppt	7.2%	-0.3 ppt
Mgn. Ebitda	9.1%	9.2%	-0.2 ppt	9.4%	-0.3 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	39.4
POTENCIAL \$PO	-0.7%
POTENCIAL IPyC	2.4%
PESO EN IPyC	5.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	25.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.2%

Gabriel Treviño C.
gtrevino@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Julio 22, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



WALMEX		2T 15		Sector: COMERCIALES							
Información Bursátil											
Precio 21-Jul-2015		\$	39.68	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	693,865	No. Acciones (millones)		17,486.5	
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	43,417	% Acc.en Mdo. (Free Float)		26.8%	
								Acciones por ADR		10	
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)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Ventas Netas	98,977.2	101,271.3	124,088.6	102,229.5	104,122.8	105,642.8	129,439.8	111,723.1	114,397.5	9.9	2.4
Cto. de Ventas	77,121.6	78,729.3	96,637.5	79,974.5	81,544.2	82,448.5	99,619.5	87,572.6	89,509.6	9.8	2.2
Utilidad Bruta	21,855.6	22,542.0	27,451.2	22,255.0	22,578.6	23,194.3	29,820.4	24,150.5	24,887.9	10.2	3.1
Gastos Oper. y PTU	14,859.7	15,167.8	16,985.3	15,339.8	15,247.4	16,359.1	16,129.1	16,809.8	17,067.4	11.9	1.5
EBITDA*	9,141.2	9,550.8	12,699.8	9,236.2	9,645.9	9,146.0	16,030.2	9,816.0	10,293.0	6.7	4.9
Depreciación	2,145.3	2,176.5	2,234.0	2,321.0	2,314.7	2,310.7	2,338.9	2,475.3	2,472.4	6.8	(0.1)
Utilidad Operativa	6,995.9	7,374.2	10,465.8	6,915.2	7,331.2	6,835.2	13,691.3	7,340.7	7,820.5	6.7	6.5
CIF	(28.2)	(21.7)	(29.5)	(49.1)	(54.9)	(40.5)	(8.6)	40.4	9.0	NP	(77.8)
Intereses Pagados											
Intereses Ganados	125.3	101.6	96.5	135.0	120.0	115.7	110.2	146.1	163.6	36.3	12.0
Perd. Cambio	(14.6)	(34.4)	(5.6)	(19.9)	(7.3)	(16.3)	(18.2)	(65.9)	(6.8)	NN	NN
Otros	(138.9)	(88.9)	(120.4)	(164.2)	(167.6)	(139.9)	(100.5)	(39.8)	(147.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF	6,967.7	7,352.5	10,436.3	6,866.1	7,276.3	6,794.7	13,682.7	7,381.1	7,829.5	7.6	6.1
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	6,967.7	7,352.5	10,436.3	6,866.1	7,276.3	6,794.7	13,682.7	7,381.1	7,829.5	7.6	6.1
Impuestos	1,955.2	2,232.9	3,525.2	2,084.9	2,147.6	1,923.4	3,382.1	2,238.5	2,428.8	13.1	8.5
Part. Extraord.	133.4	175.6	388.7	(31.7)	5,290.1		95.3	31.8	1,410.1	(73.3)	NR
Interés Minoritario	0.7	0.4	(3.9)	(0.1)	0.4	0.4	8.3	0.8	0.6	45.1	(27.5)
Utilidad Neta Mayoritaria	5,147.1	5,294.9	7,303.7	4,749.6	10,417.9	4,870.9	10,387.6	5,173.6	6,810.2	(34.6)	31.6
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	7.07%	7.28%	8.43%	6.76%	7.04%	6.47%	10.58%	6.57%	6.84%	(0.20pp)	0.27pp
Margen EBITDA*	9.24%	9.43%	10.23%	9.03%	9.26%	8.66%	12.38%	8.79%	9.00%	(0.27pp)	0.21pp
Margen Neto	5.20%	5.23%	5.89%	4.65%	10.01%	4.61%	8.03%	4.63%	5.95%	(4.05pp)	1.32pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.52	0.54	0.72	0.52	0.55	0.52	0.92	0.56	0.59	7.35	4.95
Utilidad Neta por Acción	0.29	0.30	0.41	0.27	0.59	0.28	0.59	0.30	0.39	-34.24	31.75
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.40	0.41	0.55	0.40	0.42	0.39	0.62	0.37	0.37	-11.18	2.05
Utilidad Neta	0.22	0.23	0.32	0.21	0.46	0.21	0.40	0.19	0.25	-45.59	28.11
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)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Activo Circulante	67,558.7	70,915.3	82,649.1	78,027.7	74,531.1	74,647.7	90,452.2	80,649.2	72,102.7	-3.26	-10.60
Disponible	21,139.5	15,590.2	21,129.5	20,769.0	20,497.7	20,593.5	28,047.8	20,799.4	18,819.0	-8.19	-9.52
Clientes y Cts.xCob.	9,366.6	9,296.6	12,778.4	11,448.7	11,697.4	9,988.2	6,382.3	5,853.5	7,567.2	-35.31	29.28
Inventarios	36,014.8	41,584.6	43,794.9	40,841.8	41,593.2	43,440.2	47,175.3	45,263.7	44,850.8	7.83	-0.91
Otros Circulantes	1,037.8	4,444.0	4,946.3	4,968.2	742.8	625.7	8,846.7	8,732.5	865.6	16.54	-90.09
Activos Fijos Netos	119,060.1	117,991.1	121,290.1	120,079.4	120,267.7	122,376.4	126,069.7	126,044.0	126,357.4	5.06	0.25
Otros Activos	26,206.9	26,230.0	26,323.0	26,232.1	26,133.2	26,135.4	29,558.6	29,596.4	31,445.1	20.33	6.25
Activos Totales	212,825.6	215,136.3	230,262.1	224,339.1	220,932.1	223,159.5	246,080.6	236,289.6	229,905.2	4.1	(2.7)
Pasivos a Corto Plazo	60,687.4	59,523.6	65,721.4	81,268.5	68,933.4	66,365.1	75,528.1	92,441.1	76,610.6	11.14	-17.12
Proveedores	42,307.5	39,810.2	47,609.4	38,611.3	41,614.7	41,142.0	52,710.2	43,210.4	44,691.8	7.39	3.43
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	1,149.6	1,229.7	1,596.3	2,393.4	1,071.9	966.9	3,406.5	1,991.9	2,421.3	125.89	21.55
Otros Pasivos c/Costo	713.3	785.5	850.7	732.6	716.1	711.5	692.0	578.3	594.1	-17.03	2.74
Otros Pasivos s/Costo	16,517.0	17,698.3	15,665.0	39,531.2	25,530.7	23,544.8	18,719.3	46,660.5	28,903.4	13.21	-38.06
Pasivos a Largo Plazo	20,066.0	19,387.7	21,590.2	21,520.1	21,255.6	21,507.1	20,306.7	20,399.9	20,840.6	-1.95	2.16
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	18,907.5	18,253.0	20,098.4	19,946.2	19,624.0	19,748.9	18,391.5	18,349.4	18,684.7	-4.79	1.83
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,158.6	1,134.7	1,491.8	1,573.8	1,631.6	1,758.1	1,915.2	2,050.5	2,155.9	32.13	5.14
Pasivos Totales	80,753.5	78,911.4	87,311.6	102,788.6	90,189.0	87,872.2	95,834.7	112,841.0	97,451.2	8.1	(13.6)
Capital Mayoritario	132,034.0	136,193.9	142,930.2	121,535.1	130,728.4	135,272.4	150,222.6	123,424.5	132,430.9	1.30	7.30
Capital Minoritario	38.1	31.1	20.4	15.5	14.7	15.0	23.2	24.1	23.1	56.86	-4.03
Capital Consolidado	132,072.2	136,224.9	142,950.6	121,550.6	130,743.1	135,287.4	150,245.8	123,448.6	132,454.1	1.31	7.29
Pasivo y Capital	212,825.6	215,136.3	230,262.1	224,339.1	220,932.1	223,159.5	246,080.6	236,289.6	229,905.2	4.1	(2.7)
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)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Flujo de Efectivo	7,295.0	7,480.7	9,535.2	7,075.0	12,735.3	7,186.3	12,738.9	7,662.8	9,284.8	-27.09	21.17
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.52%	5.49%	6.67%	5.82%	9.74%	5.31%	8.48%	6.21%	7.01%	(2.73pp)	0.80pp
Tasa Efectiva de Impuestos	28.06%	30.37%	33.78%	30.36%	29.52%	28.31%	24.72%	30.33%	31.02%	1.51pp	0.69pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.52x	0.49x	0.59x	0.46x	0.48x	0.47x	0.57x	0.38x	0.36x	-25.55	-7.07
EBITDA* / Activo Total	19.47%	19.04%	17.82%	18.23%	18.89%	18.59%	18.47%	19.38%	20.08%	1.19pp	0.70pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.75x	1.34x	0.05x	(0.30x)	(0.01x)	0.22x	0.31x	0.66x	0.49x	NP	-26.22
Deuda Neta / Cap. Cont.	-1.15%	2.53%	-0.13%	-0.07%	-0.12%	-0.10%	-5.97%	-1.52%	0.35%	0.47pp	1.86pp

Fuente: BX+, BMV



WALMEX

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	206,352.2	100.0%	226,120.6	100.0%	9.6%
Cto. de Ventas	161,518.7	78.3%	177,082.2	78.3%	9.6%
Utilidad Bruta	44,833.6	21.7%	49,038.4	21.7%	9.4%
Gastos Oper. y PTU	30,587.2	14.8%	33,877.2	15.0%	10.8%
EBITDA*	18,895.0	9.2%	20,109.0	8.9%	6.4%
Depreciación	4,648.6	2.3%	4,947.8	2.2%	6.4%
Utilidad Operativa	14,246.4	6.9%	15,161.2	6.7%	6.4%
CIF Neto	(103.1)	0.0%	49.4	0.0%	NP
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	255.0	0.1%	309.7	0.1%	21.4%
Perd. Cambio	(27.2)	0.0%	(72.7)	0.0%	NN
Otros	(331.0)	-0.2%	(187.6)	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	14,143.3	6.9%	15,210.6	6.7%	7.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	14,143.3	6.9%	15,210.6	6.7%	7.5%
Impuestos	4,232.5	2.1%	4,667.4	2.1%	10.3%
Part. Extraord.	5,258.4	2.5%	1,441.9	0.6%	-72.6%
Interés Minoritario	0.3	0.0%	1.3	0.0%	318.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	15,167.4	7.4%	11,983.8	5.3%	-21.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	14,564.9	7.1%	15,508.1	6.9%	6.5%
-------------------	----------	------	----------	------	------

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	74,531.1	33.7%	72,102.7	31.4%	-3.3%
Cientes y Cts.xCob.	20,497.7	9.3%	18,819.0	8.2%	-8.2%
Inventarios	11,697.4	5.3%	7,567.2	3.3%	-35.3%
Otros Circulantes	41,593.2	18.8%	44,850.8	19.5%	7.8%
Activos Fijos Netos	742.8	0.3%	865.6	0.4%	16.5%
Otros Activos	120,267.7	54.4%	126,357.4	55.0%	5.1%
Activos Totales	26,133.2	11.8%	31,445.1	13.7%	20.3%
Pasivos a Corto Plazo	220,932.1	100.0%	229,905.2	100.0%	4.1%
Proveedores	68,933.4	31.2%	76,610.6	33.3%	11.1%
Cred. Banc y Burs	41,614.7	18.8%	44,691.8	19.4%	7.4%
Impuestos por pagar					
Otros Pasivos c/Costo	1,071.9	0.5%	2,421.3	1.1%	125.9%
Otros Pasivos s/Costo	716.1	0.3%	594.1	0.3%	-17.0%
Pasivos a Largo Plazo	25,530.7	11.6%	28,903.4	12.6%	13.2%
Cred. Banc y Burs	21,255.6	9.6%	20,840.6	9.1%	-2.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	19,624.0	8.9%	18,684.7	8.1%	-4.8%
Pasivos Totales	1,631.6	0.7%	2,155.9	0.9%	32.1%
Capital Mayoritario	90,189.0	40.8%	97,451.2	42.4%	8.1%
Capital Minoritario	130,728.4	59.2%	132,430.9	57.6%	1.3%
Capital Consolidado	14.7	0.0%	23.1	0.0%	56.9%
Pasivo y Capital	130,743.1	59.2%	132,454.1	57.6%	1.3%
	220,932.1	100.0%	229,905.2	100.0%	4.1%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	104,122.8	100%	114,397.5	100%	9.9%
Cto. de Ventas	81,544.2	78.3%	89,509.6	78.2%	9.8%
Utilidad Bruta	22,578.6	21.7%	24,887.9	21.8%	10.2%
Gastos Oper. y PTU	15,247.4	14.6%	17,067.4	14.9%	11.9%
EBITDA*	9,645.9	9%	10,293.0	9%	6.7%
Depreciación	2,314.7	2.2%	2,472.4	2.2%	6.8%
Utilidad Operativa	7,331.2	7.0%	7,820.5	6.8%	6.7%
CIF Neto	-54.9	-0.1%	9.0	0.0%	NP
Intereses Pagados					
Intereses Ganados	120.0	0.1%	163.6	0.1%	36.3%
Perd. Cambio	-7.3	0.0%	-6.8	0.0%	NN
Otros	-167.6	-0.2%	-147.9	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	7,276.3	7.0%	7,829.5	6.8%	7.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	7,276.3	7.0%	7,829.5	6.8%	7.6%
Impuestos	2,147.6	2.1%	2,428.8	2.1%	13.1%
Part. Extraord.	5,290.1	5.1%	1,410.1	1.2%	-73.3%
Interés Minoritario	0.4	0.0%	0.6	0.0%	45.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	10,417.9	10.0%	6,810.2	6.0%	-34.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	6,307.1	6.1%	6,464.6	5.7%	2.5%
-------------------	---------	------	---------	------	------

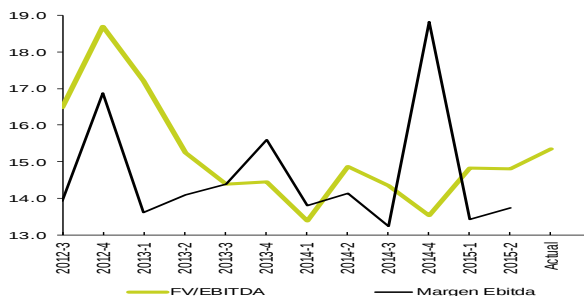
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.08x	0.94x	-12.95%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.53x	0.59x	11.37%
EBITDA* / Cap. Cont.	31.33%	34.17%	2.84pp
EBITDA* / Activo Total	18.89%	20.08%	1.19pp
Cobertura Interes	(74.09x)	(64.92x)	NN
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	76.43%	78.61%	2.18pp
Cobertura (Liquidez)	4.08x	3.27x	-19.79%
Pasivo Moneda Ext.	13.71%	14.03%	0.32pp
Tasa de Impuesto	29.93%	30.69%	0.76pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.01x)	0.49x	NP

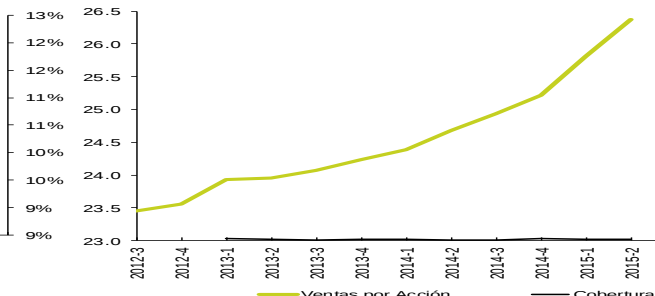
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		1.56		1.76	-11.69%		
EBITDA*		2.59		2.55	1.43%		
UOPA		2.04		2.01	1.39%		
FEPA		1.93		1.68	14.52%		
VLA		7.57		7.06	7.30%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	25.47x	24.63x	3.43%	22.49x	13.24%	25.17x	1.18%
FV/Ebitda*	15.34x	14.05x	9.21%	15.42x	-0.53%	14.99x	2.38%
P/UO	19.44x	17.77x	9.41%	19.71x	-1.37%	19.20x	1.29%
P/FE	20.57x	19.12x	7.57%	23.56x	-12.68%	20.99x	-2.03%
P/VL	5.24x	3.56x	47.33%	5.62x	-6.80%	4.73x	10.78%

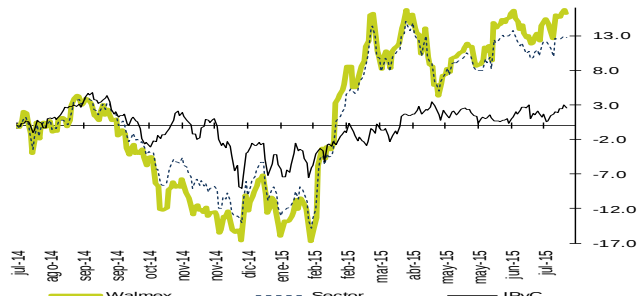
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



**PARA RECORDAR****LOS REPORTE FINANCIEROS TRIMESTRALES**

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

ANTICIPACIÓN

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

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

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

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



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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

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

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

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

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

Categorías y Criterios de Opinión

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



GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx