



¡BursaTris! 1T16

SORIANA: BUEN REPORTE EN LÍNEA

BX+

RESULTADOS

SORIANA dio a conocer sus resultados al 1T16. Los ingresos totales aumentaron 39.6% mientras que el Ebitda creció 46.0%. Las cifras reportadas resultaron en línea con los estimados del consenso. **SORIANA no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El PO'16 del Consenso es de P\$41.4 que implica una disminución de 1.1% vs. un potencial de 8.4% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento en ventas se debió principalmente a la consolidación de las operaciones de 143 tiendas de Controladora Comercial Mexicana (CCM) cuya adquisición concluyó el pasado enero 2016, mezclado con un alza de VMT, excluyendo CCM (8.0%) superior a las cifras del ANTAD autoservicio (5.7% en el 1T16). Lo anterior se apoyó por diversas estrategias comerciales y una mejor eficiencia consecuente del "Plan de Transformación" implementado en las tiendas.

Ebitda: El mayor crecimiento respecto de las ventas se debió a un decremento de 14.2% en los gastos de operación, los cuales más que compensaron el aumento de 38.7% en costos de ventas.

Utilidad Neta: El resultado se debe a un incremento en Intereses Pagados e Impuestos de 608.0% y 46.5% respectivamente.

SORIANA - Resultados 1T16					
Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ventas	34,793	24,924	39.6%	34,592	0.6%
Ebitda	2,483	1,700	46.0%	2,390	3.9%
Ut Neta Mayoritaria	770	780	-1.3%	784	-1.8%
Mgn. Ebitda	7.14%	6.82%	0.3 bps	6.91%	0.2 bps
Mgn. Neto	2.21%	3.13%	-0.9 bps	2.27%	-0.1 bps

Fuente: Con cifras de la compañía / Cifras en millones de pesos.

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	41.4
POTENCIAL \$PO	-1.1%
POTENCIAL IPyC	8.4%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	6.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.3%

José Eduardo Coello K.
jcoello@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Abril 28, 2016

@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.

SORIANA

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

Director De Administración

Lic. Aurelio Adan Hernandez
(0181) 83-29-90-06
aurelioah@soriana.com.mx

Precio 28-abr-2016	42.3	No. Acciones (millones)	1,800.0
Valor de Cap. (millones P\$)	76,068.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	26.0%
Valor de Cap. (millones USD)	4,421.1	Acciones por ADR	N.A.

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	23,822.5	24,894.7	24,381.2	28,730.6	24,924.0	26,948.8	26,672.6	30,834.5	34,793.2	39.6	12.8
Cto. de Ventas	18,535.5	19,441.8	18,950.8	22,410.3	19,640.3	21,346.1	21,170.5	24,068.5	27,250.6	38.7	13.2
Utilidad Bruta	5,287.0	5,452.9	5,430.4	6,320.3	5,283.7	5,602.7	5,502.2	6,766.0	7,542.6	42.8	11.5
Gastos Oper. y PTU	4,072.6	4,258.2	4,482.2	4,700.8	41.3	4,399.9	4,536.7	4,796.3	35.5	(14.2)	(99.3)
EBITDA*	1,731.9	1,717.4	1,466.6	2,144.4	1,700.3	1,740.9	1,506.6	2,512.8	2,482.5	46.0	(1.2)
Depreciación	517.5	522.6	518.4	524.9	532.7	538.1	541.2	543.1	887.4	66.6	63.4
Utilidad Operativa	1,214.4	1,194.8	948.2	1,619.5	1,167.6	1,202.8	965.5	1,969.7	1,595.1	36.6	(19.0)
CIF	(50.9)	(35.2)	(85.8)	(291.8)	(101.8)	(54.1)	(185.6)	(83.8)		NS	NS
Intereses Pagados	26.2	22.5	73.5	19.8	60.7	8.3	53.0	89.7	429.7	608.0	379.0
Intereses Ganados	39.4	33.1	32.5	35.0	41.1	33.1	35.4	67.4	82.1	99.6	21.7
Perd. Cambio	5.8	(12.7)	44.8	252.9	82.3	21.9	168.1	61.5	38.1	(53.7)	(38.1)
Otros	(69.9)	(33.2)	(89.6)	(559.9)	(164.5)	(100.9)	(336.1)	(123.1)	309.5	NP	NP
Utilidad después de CIF	1,163.5	1,159.6	862.4	1,327.7	1,065.7	1,148.7	779.8	1,885.9	1,595.1	49.7	(15.4)
Subs. No Consol.	6.6	15.9	18.2	24.4	18.3	16.0	474.0	11.3		NS	NS
Util. Antes de Impuestos	1,170.1	1,175.5	880.5	1,352.1	1,084.0	1,164.7	1,253.8	1,897.1	1,595.1	47.1	(15.9)
Impuestos	374.9	381.8	62.6	55.2	303.6	393.6	384.1	592.6	444.9	46.5	(24.9)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario									18.6	NS	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	795.2	793.7	817.9	1,296.8	780.4	771.1	869.7	1,304.5	770.1	(1.3)	(41.0)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	5.10%	4.80%	3.89%	5.64%	4.68%	4.46%	3.62%	6.39%	4.58%	(0.10pp)	(1.80pp)
Margen EBITDA*	7.27%	6.90%	6.02%	7.46%	6.82%	6.46%	5.65%	8.15%	7.14%	0.31pp	(1.01pp)
Margen Neto	3.34%	3.19%	3.35%	4.51%	3.13%	2.86%	3.26%	4.23%	2.21%	(0.92pp)	(2.02pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.96	0.95	0.81	1.19	0.94	0.97	0.84	1.40	1.38	46.01	-1.20
Utilidad Neta por Acción	0.44	0.44	0.45	0.72	0.43	0.43	0.48	0.72	0.43	-1.32	-40.97

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

EBITDA*	0.07	0.07	0.06	0.08	0.06	0.06	0.05	0.08	0.08	28.87	-1.65
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.03	0.05	0.03	0.03	0.03	0.04	0.02	-12.90	-41.23

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	21,004.5	21,534.0	23,394.3	24,578.6	22,045.0	22,684.3	23,242.3	46,085.1	31,736.6	43.96	-31.13		
Disponible	1,162.2	957.7	1,179.0	2,672.8	1,138.9	983.0	785.8	22,675.1	1,845.7	62.05	-91.86		
Clientes y Cts.xCob.	4,782.6	5,601.9	6,313.7	5,706.6	4,949.4	4,752.5	5,311.1	8,348.1	5,300.3	7.09	-36.51		
Inventarios	14,889.9	14,750.6	15,732.3	16,144.6	15,806.3	16,756.1	17,004.0	17,588.8	21,434.7	35.61	21.87		
Otros Circulantes	169.9	223.9	169.3	54.5	150.4	192.7	141.4	89.8		NS	NS		
Activos Fijos Netos	43,835.5	43,746.9	44,159.1	45,515.0	45,001.3	44,774.8	45,025.1	45,121.6	71,095.4	57.99	57.56		
Otros Activos	11,087.1	11,120.1	11,097.7	10,626.2	11,111.9	11,100.6	10,596.6	10,638.0	18,789.6	69.10	76.63		
Activos Totales	75,927.1	76,401.1	78,651.0	80,719.8	78,158.2	78,559.7	78,864.0	101,844.7	121,621.6	55.6	19.4		
Pasivos a Corto Plazo	19,731.0	19,100.2	21,300.7	22,292.4	18,892.2	18,242.6	17,802.3	22,556.1	26,534.4	40.45	17.64		
Proveedores	14,460.4	14,486.8	15,709.4	19,807.3	15,284.2	16,506.0	15,945.1	20,967.2	22,055.3	44.30	5.19		
Cred. Banc. y Burs	3,529.0	2,649.6	3,499.6		1,900.0			387.7	2,387.7	25.67	515.87		
Impuestos por pagar	910.6	801.0	797.9	1,262.0	848.5	738.2	717.8	1,156.8		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	831.1	1,162.9	1,293.8	2,446.3	859.6	998.3	1,139.4			NS			
Pasivos a Largo Plazo	12,001.2	12,312.2	12,243.5	12,026.9	12,085.2	12,365.2	12,237.7	29,160.0	44,595.3	269.01	52.93		
Cred. Banc. Y Burs								16,723.6	29,999.5	NS	79.38		
Otros Pasivos c/Costo	8,678.1	8,956.9	8,814.8	5,550.6	8,584.5	8,833.0	9,020.1	11,566.8	13,730.7	59.95	18.71		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	3,323.1	3,355.2	3,428.7	6,476.3	3,500.7	3,532.2	3,217.6	869.6	865.1	-75.29	-0.51		
Pasivos Totales	31,732.2	31,412.4	33,544.2	34,319.4	30,977.4	30,607.8	30,040.0	51,716.1	71,129.6	129.6	37.5		
Capital Mayoritario	44,195.0	44,988.7	45,106.8	46,400.5	47,180.9	47,951.9	48,824.0	50,128.6	50,917.4	7.92	1.57		
Capital Minoritario									(425.3)	NS	NS		
Capital Consolidado	44,195.0	44,988.7	45,106.8	46,400.5	47,180.9	47,951.9	48,824.0	50,128.6	50,492.0	7.02	0.72		
Pasivo y Capital	75,927.1	76,401.1	78,651.0	80,719.8	78,158.3	78,559.7	78,864.0	101,844.7	121,621.6	55.6	19.4		

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,310.0	1,322.6	1,315.4	1,685.4	1,271.7	1,297.8	1,324.4	1,811.9	2,013.3	58.31	11.12		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.96%	2.94%	2.92%	3.63%	2.70%	2.71%	2.71%	3.61%	3.99%	1.29pp	0.37pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	32.04%	32.48%	7.11%	4.08%	28.01%	33.80%	30.64%	31.24%	27.89%	(0.12pp)	(3.35pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.31x	0.36x	0.36x	0.38x	0.33x	0.32x	0.35x	1.26x	0.39x	17.57	-69.27		
EBITDA* / Activo Total	9.58%	9.50%	9.11%	8.84%	9.12%	9.10%	9.01%	8.17%	8.25%	(0.87pp)	0.08pp		
Deuda Neta / EBITDA*	7.88x	3.40x	1.54x	(0.39x)	0.43x	0.79x	0.54x	1.32x	3.51x	715.36	166.92		
Deuda Neta / Cap. Cont.	24.99%	23.67%	24.69%	6.20%	19.81%	16.37%	16.87%	11.98%	87.68%	67.87pp	75.71pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	24,924.0	100.0%	34,793.2	100.0%	39.6%
Cto. de Ventas	19,640.3	78.8%	27,250.6	78.3%	38.7%
Utilidad Bruta	5,283.7	21.2%	7,542.6	21.7%	42.8%
Gastos Oper. y PTU	41.3	0.2%	35.5	0.1%	-14.2%
EBITDA*	1,700.3	6.8%	2,482.5	7.1%	46.0%
Depreciación	532.7	2.1%	887.4	2.6%	66.6%
Utilidad Operativa	1,167.6	4.7%	1,595.1	4.6%	36.6%
CIF Neto	(101.8)	-0.4%	NS		NS
Intereses Pagados	60.7	0.2%	429.7	1.2%	608.0%
Intereses Ganados	41.1	0.2%	82.1	0.2%	99.6%
Perd. Cambio	82.3	0.3%	38.1	0.1%	-53.7%
Otros	(164.5)	-0.7%	309.5	0.9%	NP
Utilidad después CIF	1,065.7	4.3%	1,595.1	4.6%	49.7%
Subs. No Consol.	18.3	0.1%	NS		NS
Utilidad antes de Imp.	1,084.0	4.3%	1,595.1	4.6%	47.1%
Impuestos	303.6	1.2%	444.9	1.3%	46.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			18.6	0.1%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	780.4	3.1%	770.1	2.2%	-1.3%

Cifras Trimestrales

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	24923.962	100.0%	34,793.2	100.0%	39.6%
Cto. de Ventas	19,640.3	78.8%	27,250.6	78.3%	38.7%
Utilidad Bruta	5,283.7	21.2%	7,542.6	21.7%	42.8%
Gastos Oper. y PTU	41.3	0.2%	35.5	0.1%	-14.2%
EBITDA*	1,700.3	7%	2,482.5	7%	46.0%
Depreciación	532.7	2.1%	887.4	2.6%	66.6%
Utilidad Operativa	1,167.6	4.7%	1,595.1	4.6%	36.6%
CIF Neto	-101.8	-0.4%	NS		NS
Intereses Pagados	60.7	0.2%	429.7	1.2%	608.0%
Intereses Ganados	41.1	0.2%	82.1	0.2%	99.6%
Perd. Cambio	82.3	0.3%	38.1	0.1%	-53.7%
Otros	-164.5	-0.7%	309.5	0.9%	NP
Utilidad después CIF	1,065.7	4.3%	1,595.1	4.6%	49.7%
Subs. No Consol.	18.3	0.1%	NS		NS
Utilidad antes de Imp.	1,084.0	4.3%	1,595.1	4.6%	47.1%
Impuestos	303.6	1.2%	444.9	1.3%	46.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			18.6	0.1%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	780.4	3.1%	770.1	2.2%	-1.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,290.1	5.2%	1,651.8	4.7%	28.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,182.4	4.7%	1,651.8	4.7%	39.7%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	1,138.9	1.5%	1,845.7	5.2%	62.1%
Clientes y Cts.xCob.	4,949.4	6.3%	5,300.3	4.4%	7.1%
Inventarios	15,806.3	20.2%	21,434.7	17.6%	35.6%
Otros Circulantes	150.4	0.2%	NS		NS
Activos Fijos Netos	45,001.3	57.6%	71,095.4	58.5%	58.0%
Otros Activos	11,111.9	14.2%	18,789.6	15.4%	69.1%
Activos Totales	78,158.2	100.0%	121,621.6	100.0%	55.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	15,284.2	19.6%	22,055.3	18.1%	44.3%
Cred. Banc y Burs	1,900.0	2.4%	2,387.7	2.0%	25.7%
Impuestos por pagar	848.5	1.1%	NS		NS
Otros Pasivos c/Costo	859.6	1.1%	NS		NS
Otros Pasivos s/Costo	NS		NS		NS
Pasivos a Largo Plazo	12,085.2	15.5%	44,595.3	36.7%	269.0%
Cred. Banc y Burs	NS		29,999.5	24.7%	NS
Otros Pasivos c/Costo	8,584.5	11.0%	13,730.7	11.3%	59.9%
Otros Pasivos s/Costo	NS		NS		NS
Otros Pasivos no Circulantes	3,500.7	4.5%	865.1	0.7%	-75.3%
Pasivos Totales	30,977.4	39.6%	71,129.6	58.5%	129.6%
Capital Mayoritario	47,180.9	60.4%	50,917.4	41.9%	7.9%
Capital Minoritario	NS		(425.3)	-0.3%	NS
Capital Consolidado	47,180.9	60.4%	50,492.0	41.5%	7.0%
Pasivo y Capital	78,158.3	100.0%	121,621.6	100.0%	55.6%

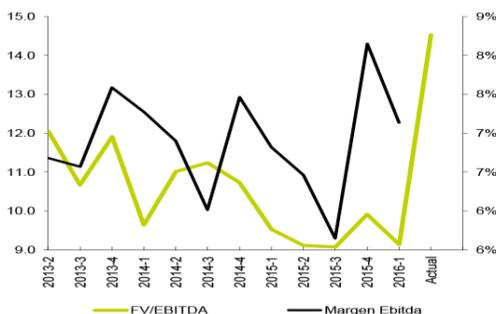
Razones Financieras

	1T 15	1T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.17x	1.20x	2.50%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.63x	1.37x	116.97%
EBITDA* / Cap. Cont.	14.90%	16.33%	1.43pp
EBITDA* / Activo Total	9.12%	8.25%	(0.87pp)
Cobertura Interes	86.86x	7.14x	-91.78%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	60.99%	37.30%	(23.69pp)
Cobertura (Liquidz)	4.00x	0.22x	-94.48%
Pasivo Moneda Ext.	6.67%	NS	(6.67pp)
Tasa de Impuesto	28.01%	27.89%	(0.12pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.43x	3.51x	715.36%

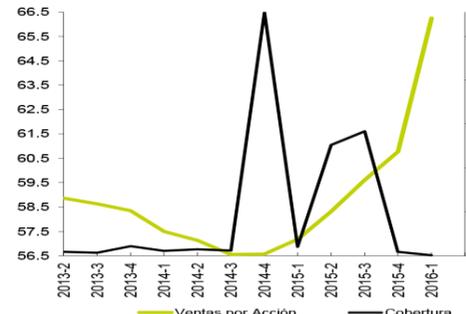
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	2.06	2.07	-0.29%				
EBITDA*	4.58	4.15	10.48%				
UOPA	3.19	2.95	8.05%				
FEPA	3.47	3.37	2.87%				
VLA	28.29	27.85	1.57%				
Múltiplos							
	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	20.47x	25.80x	-20.65%	20.41x	0.29%	21.33x	-4.02%
FV/Ebitda*	14.52x	14.64x	-0.78%	14.20x	2.24%	10.10x	43.77%
P/UO	13.27x	18.13x	-26.82%	14.34x	-7.45%	13.84x	-4.16%
P/FE	12.18x	19.74x	-38.29%	12.53x	-2.79%	13.29x	-8.35%
P/VL	1.49x	3.75x	-60.17%	1.52x	-1.55%	1.61x	-7.08%

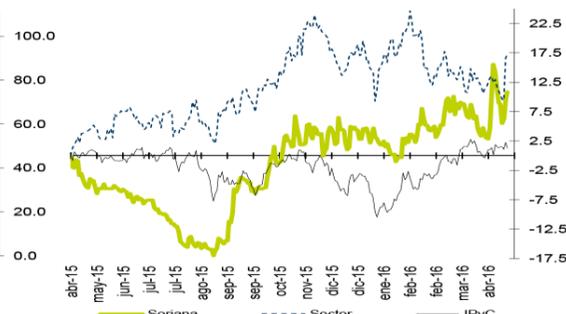
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

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

¿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 María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com