



¡BursaTris! 4T16

CHDRAUI: EBITDA CON CARRITO LLENO

BX+

RESULTADOS

Chdraui dio a conocer sus resultados financieros del 4T16, con un alza en Ventas y Ebitda de 13.1% y 15.8% respectivamente. Respecto de los estimados de consenso, el Ebitda fue mejor a lo esperado; mientras que las Ventas estuvieron en línea. **El PO'17 de Chdraui de consenso de P\$44.7 implica un potencial de 18.4% vs. 5.5% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento fue una combinación de los resultados de sus tres divisiones de negocio:

- Autoservicio México** (74.7% de las Ventas) registró un alza de 8.1%, con un crecimiento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 5.3% (vs. 6.4% de ANTAD al 4T16), y un aumento de 2.8% en el piso de ventas por la apertura de 10 unidades en los últimos 12 meses.
- Autoservicio EUA** (24.4% de las Ventas) ascendió 28.6%, por un efecto positivo del tipo de cambio; aunado a la expansión de 9.1% en su piso de ventas, derivado de la incorporación de 4 tiendas en los U12M. Cabe señalar que lo anterior, logró compensar el decremento de -1.5% de las VMT en dólares.
- La **división inmobiliaria** (0.9% de las Ventas) creció 2.1%, reflejando un incremento en los contratos de arrendamiento (en línea con la inflación) y una mayor tasa de ocupación.

Ebitda: El mayor crecimiento respecto de las ventas, se explica por: 1) el aumento en la participación de la división de Autoservicio en Estados Unidos, que tuvo una mejor mezcla en las categorías de productos; 2) la mejor administración de promociones en México; y 3) el efecto positivo de un juicio ganado en la División Inmobiliaria, que generó una reducción extraordinaria en gastos por P\$37 millones. Lo anterior, logró compensar el efecto negativo de los gastos operativos y preoperativos de las 14 tiendas inauguradas durante los últimos 12 meses, que aún no llegan a su madurez.

Cabe mencionar que desde el 3T16, Chedraui hizo una reclasificación de costos de producción hacia gastos de operación, derivado de la reasignación de personal al área de servicio al cliente (antes reconocida en las áreas productivas); movimiento equivalente a 93 puntos base.

Utilidad Neta: La menor variación positiva respecto del Ebitda, se debe al aumento de 12.0% del Costo Financiero; el cual refleja el incremento en la tasa TIIE (vs. el año previo). Además, también se contó con el efecto negativo de una tasa impositiva más alta (36.3% vs. 32.0% del 4T15).

Chdraui - Resultados 4T16

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ventas Netas	24,873	21,998	13.1%	24,281	2.4%
Ebitda	1,537	1,327	15.8%	1,457	5.5%
Ut Neta Mayoritaria	501	447	12.1%	488	2.7%
Mgn. Ebitda	6.2%	6.0%	15 bps	6.0%	18 bps
Mgn. Neto	2.0%	2.0%	- 02 bps	2.0%	0 bps

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía / Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	44.7
POTENCIAL \$PO	18.4%
POTENCIAL IPyC	5.5%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN 2017	1.8%
VAR IPyC EN 2017	11.2%

Verónica Uribe Boyzo
 vuribeb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1465

Febrero 23, 2017

@AyEveporMas

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!

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

CHDRAUI

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv	Precio 23-feb-2017	37.8	No. Acciones (millones)	962.1
LC Jesús Arturo Velázquez	Valor de Cap. (millones P\$)	36,358.9	% Acc.en Mdo. (Free Float)	17.9%
(22) 8842 1117	Valor de Cap. (millones USD)	1,851.4	Acciones por ADR	N.A.
avelazquez@chedraui.com.mx				

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)					(B)			(C)	%	%
Ventas Netas	20,305.2	18,295.8	19,098.4	19,255.8	21,997.9	20,580.7	21,352.7	21,722.4	24,872.8	13.1	14.5
Cto. de Ventas	16,390.1	14,679.3	15,152.7	15,348.6	17,887.6	16,461.9	16,868.9	17,069.6	19,912.4	11.3	16.7
Utilidad Bruta	3,915.1	3,616.5	3,945.7	3,907.2	4,110.2	4,118.8	4,483.8	4,652.8	4,960.4	20.7	6.6
Gastos Oper. y PTU	2,986.4	2,689.2	3,123.4	2,963.3	3,125.3	3,111.6	3,438.6	3,591.8	3,819.5	22.2	6.3
EBITDA*	1,235.1	1,240.1	1,138.3	1,275.5	1,327.2	1,367.4	1,404.4	1,437.7	1,537.5	15.8	6.9
Depreciación	306.4	312.7	316.1	331.6	342.2	360.1	359.3	376.6	396.5	15.9	5.3
Utilidad Operativa	928.7	927.4	822.3	943.9	984.9	1,007.3	1,045.1	1,061.1	1,140.9	15.8	7.5
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(265.1)	(223.5)	(251.5)	(248.6)	(315.7)	(246.0)	(303.1)	(278.8)	(353.7)	NN	NN
Ingresos Financieros	8.5	40.3	64.6	98.5	71.6	71.5	39.0	82.2	84.6	18.1	2.8
Gastos Financieros	273.6	263.8	316.1	347.1	387.3	317.5	342.1	361.1	438.2	13.1	21.4
Perd. Cambio	6.6	1.1	(11.9)	17.4	(1.3)	1.0	(5.3)	7.9	5.2	NP	(33.9)
Otros Gastos Financieros	267.0	262.7	328.0	329.7	388.6	316.5	347.4	353.1	433.0	11.4	22.6
Utilidad después de Gastos Fin.	663.6	703.9	570.7	695.4	669.2	761.3	742.0	782.2	787.2	17.6	0.6
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	663.6	703.9	570.7	695.4	669.2	761.3	742.0	782.2	787.2	17.6	0.6
Impuestos	212.3	230.4	182.6	222.5	214.2	258.8	252.3	266.0	286.0	33.6	7.5
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	16.2	14.0	3.5	24.1	8.3	15.2	21.2	15.8	4.7	(43.1)	(70.2)
Utilidad Neta Mayoritaria	435.1	459.5	384.6	448.8	446.8	487.2	468.5	500.4	496.5	11.1	(0.8)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	4.57%	5.07%	4.31%	4.90%	4.48%	4.89%	4.89%	4.88%	4.59%	0.11pp	(0.30pp)
Margen EBITDA*	6.08%	6.78%	5.96%	6.62%	6.03%	6.64%	6.58%	6.62%	6.18%	0.15pp	(0.44pp)
Margen Neto	2.14%	2.51%	2.01%	2.33%	2.03%	2.37%	2.19%	2.30%	2.00%	(0.03pp)	(0.31pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.28	1.29	1.18	1.32	1.38	1.42	1.46	1.49	1.60	15.90	6.99
Utilidad Neta por Acción	0.45	0.48	0.40	0.47	0.46	0.51	0.49	0.52	0.52	11.18	-0.74

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

EBITDA*	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	-3.76	0.05
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	-7.68	-7.18

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	10,495.0	10,272.3	9,815.0	10,922.0	12,288.9	11,449.0	12,389.4	12,900.4	12,967.2	5.52	0.52		
Disponible	793.2	428.5	512.7	364.6	2,047.9	450.2	499.0	358.7	942.9	-53.96	162.84		
Clientes y Cts.xCob.	2,044.6	2,239.2	1,837.3	2,102.6	2,259.0	3,572.5	1,047.9	3,159.4	974.1	-56.88	-69.17		
Inventarios	7,024.8	6,663.7	6,920.7	7,776.8	7,488.7	7,489.4	8,595.6	9,443.3	8,935.4	19.32	-5.38		
Otros Circulantes	564.9	786.4	393.8	499.5	14.6	19.4		15.3		NS	NS		
Activos Fijos Netos	33,723.4	33,554.7	33,993.9	34,456.6	37,452.2	35,822.6	37,028.5	36,651.2	39,811.6	6.30	8.62		
Otros Activos	1,875.6	1,862.1	1,882.4	1,950.4	966.9	1,084.8	454.0	1,189.6	500.1	-48.27	-57.96		
Activos Totales	46,094.1	45,689.1	45,691.2	47,329.0	50,708.0	48,356.5	49,871.9	50,741.2	53,279.0	5.1	5.0		
Pasivos a Corto Plazo	15,853.8	15,565.7	15,160.7	16,672.7	17,993.6	17,089.1	19,138.1	18,154.0	18,419.0	2.36	1.46		
Proveedores	11,703.6	9,588.5	9,943.7	10,656.0	14,621.1	12,548.9	13,263.2	13,745.8	16,003.1	9.45	16.42		
Cred. Banc. y Burs	1,264.9	2,974.5	2,462.3	2,971.4	1,960.2	3,062.6	4,859.3	3,196.6	1,312.0	-33.07	-58.96		
Impuestos por pagar	1,064.8	1,064.8	884.6	884.6	1,136.5	1,061.6		771.6		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo	210.1	196.4	169.8	141.2	117.3	96.6	57.1	60.9	63.8	-45.60	4.72		
Otros Pasivos s/Costo	4,830.9	5,224.4	1,700.3	2,019.6		3,580.7		471.3	27.7	NS	-94.11		
Pasivos a Largo Plazo	6,871.1	6,225.0	6,591.1	6,125.0	7,624.9	5,650.5	4,766.5	6,248.6	7,921.7	3.89	26.78		
Cred. Banc. Y Burs	2,899.5	2,285.5	3,554.0	3,035.5	2,892.6	2,584.2	2,474.2	3,989.9	3,926.5	35.74	-1.59		
Otros Pasivos c/Costo	482.0	(1,874.2)	457.3	519.5	4,593.8	(8,728.4)	2,239.0	(3,989.9)	3,964.8	-13.69	NP		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	3,489.6	5,813.7	2,579.9	2,569.9	138.6	11,794.7	53.3	6,248.6	30.4	-78.06	-99.51		
Pasivos Totales	22,724.9	21,790.6	21,751.8	22,797.6	25,618.5	22,739.7	23,904.6	24,402.6	26,340.7	2.8	7.9		
Capital Mayoritario	23,129.3	23,637.4	23,718.5	24,269.0	24,789.5	25,302.7	25,623.8	26,033.2	26,610.4	7.35	2.22		
Capital Minoritario	239.8	261.0	221.0	262.3	299.9	314.1	343.5	305.4	327.9	9.31	7.35		
Capital Consolidado	23,369.1	23,898.5	23,939.5	24,531.3	25,089.4	25,616.8	25,967.3	26,338.6	26,938.2	7.37	2.28		
Pasivo y Capital	46,094.1	45,689.1	45,691.3	47,329.0	50,708.0	48,356.5	49,871.9	50,741.2	53,279.0	5.1	5.0		

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	754.7	785.7	709.2	797.8	797.7	861.8	850.1	888.8	896.2	12.35	0.83		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.23%	3.29%	2.96%	3.25%	3.18%	3.36%	3.27%	3.37%	3.33%	0.15pp	(0.05pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	31.99%	32.73%	32.00%	32.00%	32.00%	34.00%	34.00%	34.00%	36.33%	4.33pp	2.33pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.22x	0.23x	0.19x	0.19x	0.27x	0.23x	0.20x	0.19x	0.22x	-17.95	14.95		
EBITDA* / Activo Total	10.26%	10.60%	10.56%	10.60%	10.33%	10.90%	11.29%	11.33%	11.12%	0.79pp	(0.21pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	6.24x	1.68x	1.15x	(0.78x)	0.68x	0.57x	0.85x	1.18x	1.56x	130.61	32.40		
Deuda Neta / Cap. Cont.	17.39%	13.20%	25.61%	25.69%	29.96%	-13.41%	35.16%	11.01%	30.90%	0.94pp	19.90pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	78,647.9	100.0%	88,528.6	100.0%	12.6%
Cto. de Ventas	63,068.2	80.2%	70,312.7	79.4%	11.5%
Utilidad Bruta	15,579.7	19.8%	18,215.8	20.6%	16.9%
Gastos Oper. y PTU	11,901.2	15.1%	(37.9)	0.0%	PN
EBITDA*	5,001.3	6.4%	5,781.9	6.5%	15.6%
Depreciación	1,322.8	1.7%	1,527.6	1.7%	15.5%
Utilidad Operativa	3,678.5	4.7%	4,254.4	4.8%	15.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,039.3)	-1.3%	(1,181.6)	-1.3%	NN
Ingresos Financieros	275.0	0.3%	277.4	0.3%	0.9%
Gastos Financieros	1,314.3	1.7%	1,459.0	1.6%	11.0%
Perd. Cambio	5.3	0.0%	13.2	0.0%	146.4%
Otros Gastos Financieros	1,308.9	1.7%	1,445.8	1.6%	10.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,639.2	3.4%	3,072.8	3.5%	16.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	2,639.2	3.4%	3,072.8	3.5%	16.4%
Impuestos	849.7	1.1%	1,063.1	1.2%	25.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	49.9	0.1%	57.0	0.1%	14.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,739.6	2.2%	1,952.7	2.2%	12.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	3,110.7	4.0%	3,533.2	4.0%	13.6%

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	12,288.9	24.2%	12,967.2	24.3%	5.5%
Disponible	2,047.9	4.0%	942.9	1.8%	-54.0%
Cientes y Cts.xCob.	2,259.0	4.5%	974.1	1.8%	-56.9%
Inventarios	7,488.7	14.8%	8,935.4	16.8%	19.3%
Otros Circulantes	14.6	0.0%			NS
Activos Fijos Netos	37,452.2	73.9%	39,811.6	74.7%	6.3%
Otros Activos	966.9	1.9%	500.1	0.9%	-48.3%
Activos Totales	50,708.0	100.0%	53,279.0	100.0%	5.1%
Pasivos a Corto Plazo	17,993.6	35.5%	18,419.0	34.6%	2.4%
Proveedores	14,621.1	28.8%	16,003.1	30.0%	9.5%
Cred. Banc y Burs	1,960.2	3.9%	1,312.0	2.5%	-33.1%
Impuestos por pagar	1,136.5	2.2%			NS
Otros Pasivos c/Costo	117.3	0.2%	63.8	0.1%	-45.6%
Otros Pasivos s/Costo	158.5	0.3%	27.7	0.1%	-82.5%
Pasivos a Largo Plazo	7,624.9	15.0%	7,921.7	14.9%	3.9%
Cred. Banc y Burs	2,892.6	5.7%	3,926.5	7.4%	35.7%
Otros Pasivos c/Costo	4,593.8	9.1%	3,964.8	7.4%	-13.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	138.6	0.3%	30.4	0.1%	-78.1%
Pasivos Totales	25,618.5	50.5%	26,340.7	49.4%	2.8%
Capital Mayoritario	24,789.5	48.9%	26,610.4	49.9%	7.3%
Capital Minoritario	299.9	0.6%	327.9	0.6%	9.3%
Capital Consolidado	25,089.4	49.5%	26,938.2	50.6%	7.4%
Pasivo y Capital	50,708.0	100.0%	53,279.0	100.0%	5.1%

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	21,997.858	100.0%	24,872.8	100.0%	13.1%
Cto. de Ventas	17,887.6	81.3%	19,912.4	80.1%	11.3%
Utilidad Bruta	4,110.2	18.7%	4,960.4	19.9%	20.7%
Gastos Oper. y PTU	3,125.3	14.2%	3,819.5	15.4%	22.2%
EBITDA*	1,327.2	6%	1,537.5	6%	15.8%
Depreciación	342.2	1.6%	396.5	1.6%	15.9%
Utilidad Operativa	984.9	4.5%	1,140.9	4.6%	15.8%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(315.7)	-1.4%	(353.7)	-1.4%	NN
Ingresos Financieros	71.6	0.3%	84.6	0.3%	18.1%
Gastos Financieros	387.3	1.8%	438.2	1.8%	13.1%
Perd. Cambio	(1.3)	0.0%	5.2	0.0%	NP
Otros Gastos Financieros	388.6	1.8%	433.0	1.7%	11.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	669.2	3.0%	787.2	3.2%	17.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	669.2	3.0%	787.2	3.2%	17.6%
Impuestos	214.2	1.0%	286.0	1.1%	33.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	8.3	0.0%	4.7	0.0%	-43.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	446.8	2.0%	496.5	2.0%	11.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	843.8	3.8%	896.2	3.6%	6.2%

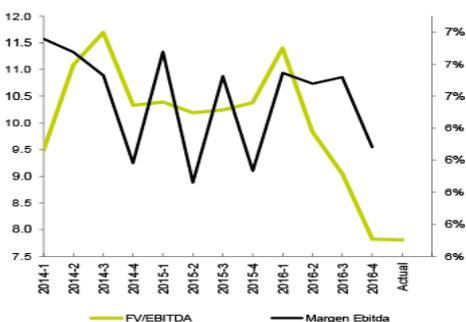
	4T 15	4T 16	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.68x	0.70x	3.08%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.94x	0.94x	0.36%
EBITDA* / Cap. Cont.	19.93%	21.46%	1.53pp
EBITDA* / Activo Total	10.33%	11.12%	0.79pp
Cobertura Interes	9.53x	9.70x	1.76%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	70.24%	69.93%	(0.31pp)
Cobertura (Liquidez)	1.18x	0.68x	-42.21%
Pasivo Moneda Ext.	14.14%		(14.14pp)
Tasa de Impuesto	32.19%	34.60%	2.40pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.68x	1.56x	130.61%

Valuación. (Información 12 meses)

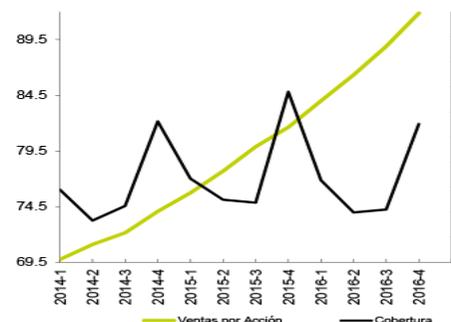
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	2.03	1.98	2.61%
EBITDA*	6.01	5.78	4.04%
UOPA	4.42	4.26	3.81%
FEPA	3.68	3.50	5.26%
VLA	27.66	27.06	2.22%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	18.62x	20.34x	-8.47%	19.11x	-2.55%	24.55x	-24.15%
FV/Ebitda*	7.81x	12.76x	-38.80%	7.50x	4.12%	10.10x	-22.71%
P/UO	8.55x	15.80x	-45.92%	8.87x	-3.67%	12.08x	-29.23%
P/FE	10.27x	18.07x	-43.17%	10.81x	-5.00%	13.64x	-24.71%
P/VL	1.37x	3.06x	-55.38%	1.40x	-2.17%	1.80x	-24.00%

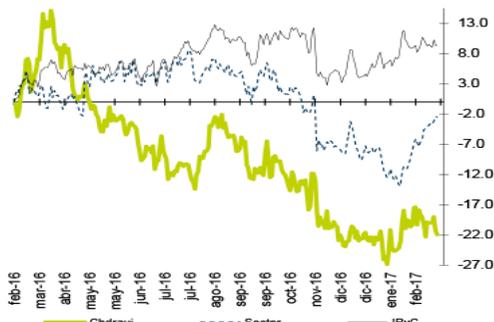
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

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

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

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

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

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

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

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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepomas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.com
--------------------	---	---------------------	--