



¡BursaTris! 1T17

SORIANA: CUMPLE CON EXPECTATIVAS

BX+

RESULTADOS

Soriana dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, con aumentos en Ventas y Ebitda de 1.3% y 4.3% respectivamente; ambos datos se ubicaron en línea con el consenso. **Soriana no forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; el PO'17 de consenso de P\$48.5 implica un potencial de 11.9% vs. el potencial de 7.6% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento fue principalmente impulsado por el aumento de 1.7% en las Ventas Mismas Tiendas (VMT) (por debajo del 3.2% de ANTAD Autoservicios al 1T17). Asimismo, las Ventas se beneficiaron de la apertura de 5 nuevas tiendas durante los últimos 12 meses. Cabe señalar que además de los efectos calendario que afectaron negativamente al sector minorista en general, las ventas de la compañía se vieron influidas a la baja por el cierre definitivo de 5 tiendas, así como el cierre temporal de 1 unidad durante el 1T17; como parte de un programa de evaluación de eficiencia y rentabilidad.

Ebitda: El mayor crecimiento respecto a las ventas se explica por una disminución de 0.8 ppt en la proporción del Costo de Ventas, derivado de sinergias y mejores estrategias comerciales. Sin embargo, lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el alza de 0.6 ppt de los Gastos de Operación como porcentaje de Ventas, que obedece principalmente al importante ascenso de doble dígito en el costo promedio de energéticos y en menor medida, al aumento en la revisión general de sueldos de los colaboradores de la compañía. Consecuentemente, el margen Ebitda creció 0.2 ppt.

Utilidad Neta: El mayor incremento con relación al del Ebitda, se debe a que durante el 1T17 se registró una ganancia cambiaria de P\$72.5 millones, que se compara positivamente con la pérdida de -P\$38.1 millones del mismo periodo del año anterior. Dicho beneficio se dio gracias a la disminución del pasivo en dólares de la empresa, y a la apreciación del peso mexicano vs. el dólar. Adicionalmente, durante el 1T17, la Tasa Efectiva de Impuestos presentó un decremento, pasando de 36.1% a 34.4%.

Soriana - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas Netas	35,248	34,793	1.3%	36,514	-3.5%
Ebitda	2,591	2,483	4.3%	2,623	-1.2%
Ut Neta Mayoritaria	858	770	11.4%	811	5.8%
Mgn. Ebitda	7.35%	7.14%	0.2 ppt	7.18%	0.2 ppt
Mgn. Neto	2.43%	2.21%	0.2 ppt	2.22%	0.2 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	48.5
POTENCIAL \$PO	11.9%
POTENCIAL IPyC	7.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-3.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.3%

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

Abril 27, 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.

SORIANA

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

Director De Administración

Lic. Aurelio Adan Hernandez

(0181) 83-29-90-06

aurelioah@soriana.com.mx

Precio 27-abr-2017

43.4

Valor de Cap. (millones P\$)

78,136.9

Valor de Cap. (millones USD)

4,068.1

No. Acciones (millones)

1,800.0

% Acc.en Mdo. (Free Float)

26.0%

Acciones por ADR

N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	24,924.0	26,948.8	26,672.6	30,834.5	34,793.2	36,892.4	37,197.0	40,639.3	35,247.8	1.3	(13.3)
Cto. de Ventas	19,640.3	21,346.1	21,170.5	24,068.5	27,250.6	28,647.0	29,060.6	31,403.2	27,303.5	0.2	(13.1)
Utilidad Bruta	5,283.7	5,602.7	5,502.2	6,766.0	7,542.6	8,245.5	8,136.4	9,236.1	7,944.3	5.3	(14.0)
Gastos Oper. y PTU	4,116.1	4,399.9	4,536.7	4,795.8	5,947.5	6,141.9	6,325.9	6,369.3	6,190.5	4.1	(2.8)
EBITDA*	1,700.3	1,740.9	1,506.6	2,513.2	2,482.5	2,995.2	2,717.9	3,644.1	2,591.0	4.4	(28.9)
Depreciación	532.7	538.1	541.2	543.1	887.4	891.7	907.4	777.3	837.2	(5.7)	7.7
Utilidad Operativa	1,167.6	1,202.8	965.5	1,970.2	1,595.1	2,103.6	1,810.5	2,866.9	1,753.8	9.9	(38.8)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(101.8)	(54.1)	(185.6)	(83.8)	(385.7)	(504.7)	(419.0)	(583.1)	(436.8)	NN	NN
Ingresos Financieros	41.1	33.1	35.4	67.4	82.1	47.2	66.1	50.0	130.0	58.4	160.0
Gastos Financieros	143.0	87.2	221.0	151.2	467.7	552.0	485.1	633.1	566.8	21.2	(10.5)
Perd. Cambio	82.3	21.9	168.1	61.5	38.1	93.8	3.1	100.7	(72.5)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	60.7	65.3	53.0	89.7	429.7	458.2	481.9	532.4	639.4	48.8	20.1
Utilidad después de Gastos Fin.	1,065.7	1,148.7	779.8	1,886.3	1,209.4	1,598.8	1,391.5	2,283.8	1,316.9	8.9	(42.3)
Subs. No Consol.	18.3	16.0	474.0	11.3	24.2	22.6	19.8	11.2	7.8	(67.7)	(30.5)
Util. Antes de Impuestos	1,084.0	1,164.7	1,253.8	1,897.6	1,233.6	1,621.4	1,411.3	2,295.0	1,324.7	7.4	(42.3)
Impuestos	303.6	393.6	384.1	593.0	444.9	621.9	526.5	759.6	456.4	2.6	(39.9)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario					18.6	4.9	7.0	6.5	10.2	(45.0)	58.3
Utilidad Neta Mayoritaria	780.4	771.1	869.7	1,304.6	770.1	994.6	877.8	1,528.9	858.1	11.4	(43.9)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	4.68%	4.46%	3.62%	6.39%	4.58%	5.70%	4.87%	7.05%	4.98%	0.39pp	(2.08pp)
Margen EBITDA*	6.82%	6.46%	5.65%	8.15%	7.14%	8.12%	7.31%	8.97%	7.35%	0.22pp	(1.62pp)
Margen Neto	3.13%	2.86%	3.26%	4.23%	2.21%	2.70%	2.36%	3.76%	2.43%	0.22pp	(1.33pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.94	0.97	0.84	1.40	1.38	1.66	1.51	2.02	1.44	4.37	-28.90
Utilidad Neta por Acción	0.43	0.43	0.48	0.72	0.43	0.55	0.49	0.85	0.48	11.43	-43.87

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

EBITDA*	0.06	0.06	0.05	0.08	0.08	0.09	0.08	0.10	0.08	-3.64	-21.31
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.03	0.04	0.02	0.03	0.03	0.04	0.03	2.88	-37.88

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	22,045.0	22,684.3	23,242.3	46,085.1	31,736.6	34,863.3	33,497.7	36,659.8	35,090.0	10.57	-4.28
Disponible	1,138.9	983.0	785.8	22,675.1	1,845.7	3,150.8	2,007.5	2,718.3	1,254.4	-32.03	-53.85
Clientes y Cts.xCob.	4,949.4	4,752.5	5,311.1	8,354.3	10,668.2	8,974.9	9,311.0	10,310.0	9,526.7	-10.70	-7.60
Inventarios	15,806.3	16,756.1	17,004.0	17,588.8	21,434.7	24,805.1	24,254.4	25,967.7	26,016.1	21.37	0.19
Otros Circulantes	150.4	169.4	114.1	89.8	362.2	398.1	361.2	229.8	529.9	46.29	130.60
Activos Fijos Netos	45,001.3	44,774.8	45,025.1	45,121.6	71,095.4	71,543.1	70,109.7	71,618.0	71,331.3	0.33	-0.40
Otros Activos	11,111.9	11,100.6	10,596.6	10,638.0	18,789.6	19,623.8	20,388.9	20,798.1	20,723.7	10.29	-0.36
Activos Totales	78,158.2	78,559.7	78,864.0	101,844.7	121,621.6	126,030.2	123,996.3	129,075.8	127,145.0	4.5	(1.5)
Pasivos a Corto Plazo	18,892.2	18,242.6	17,802.3	22,555.0	26,534.4	31,894.6	31,368.5	37,433.4	34,050.8	28.33	-9.04
Proveedores	15,284.2	16,506.0	15,945.1	20,966.1	22,055.3	27,871.9	24,018.0	30,483.5	25,756.7	16.78	-15.51
Cred. Banc. y Burs	1,900.0			387.7	2,387.7	1,988.0	5,676.0	4,551.0	6,426.0	169.13	41.20
Impuestos por pagar	848.5	738.2	717.8	1,156.8	2,047.0	1,704.8	1,339.7	2,830.4	2,308.2	12.76	-18.45
Otros Pasivos c/Costo							4.4	3.3	3.3	NS	
Otros Pasivos s/Costo	859.6	998.3	1,139.4	88.7	88.7	329.9	330.5	44.4	44.4	-50.00	
Pasivos a Largo Plazo	12,085.2	12,365.2	12,237.7	29,160.0	44,595.3	42,218.8	40,081.4	37,343.7	38,036.0	-14.71	1.85
Cred. Banc. Y Burs				16,723.6	29,999.5	28,372.5	25,581.0	21,319.0	22,181.0	-26.06	4.04
Otros Pasivos c/Costo	8,584.5	8,833.0	9,020.1	(5,607.5)	(16,877.3)	(16,100.1)	(12,822.2)	(6,012.0)	(7,067.3)	NN	NN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	3,500.7	3,532.2	3,217.6	18,043.8	31,473.1	29,946.5	27,322.5	22,036.8	22,922.3	-27.17	4.02
Pasivos Totales	30,977.4	30,607.8	30,040.0	51,715.0	71,129.6	74,113.4	71,449.9	74,777.1	72,086.8	1.3	(3.6)
Capital Mayoritario	47,180.9	47,951.9	48,822.0	50,129.7	50,917.4	51,666.4	52,801.6	54,066.0	54,815.2	7.66	1.39
Capital Minoritario					(425.3)	250.4	(255.1)	232.7	243.0	NP	4.40
Capital Consolidado	47,180.9	47,951.9	48,822.0	50,128.6	50,492.0	51,916.8	52,546.4	54,298.7	55,058.1	9.04	1.40
Pasivo y Capital	78,158.3	78,559.7	78,862.1	101,843.6	121,621.6	126,030.2	123,996.3	129,075.8	127,145.0	4.5	(1.5)

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,271.7	1,297.8	1,324.4	1,791.5	1,635.4	1,799.9	1,789.3	2,232.7	1,766.9	8.04	-20.86
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.70%	2.71%	2.71%	3.57%	3.24%	3.47%	3.41%	4.11%	3.21%	(0.03pp)	(0.90pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	28.01%	33.80%	30.64%	31.25%	36.06%	38.36%	37.31%	33.10%	34.45%	(1.61pp)	1.35pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.33x	0.32x	0.35x	1.26x	0.39x	0.32x	0.29x	0.29x	0.27x	-31.36	-6.70
EBITDA* / Activo Total	9.12%	9.10%	9.01%	8.17%	8.25%	9.28%	10.56%	10.25%	9.61%	1.35pp	(0.65pp)
Deuda Neta / EBITDA*	8.47x	3.17x	1.36x	(1.72x)	0.63x	0.76x	0.67x	1.28x	1.40x	123.18	9.38
Deuda Neta / Cap. Cont.	19.81%	16.37%	16.87%	-22.29%	27.06%	21.40%	31.27%	31.57%	36.85%	9.79pp	5.28pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	34,793.2	100.0%	35,247.8	100.0%	1.3%
Cto. de Ventas	27,250.6	78.3%	27,303.5	77.5%	0.2%
Utilidad Bruta	7,542.6	21.7%	7,944.3	22.5%	5.3%
Gastos Oper. y PTU	5,947.5	17.1%	6,190.5	17.6%	4.1%
EBITDA*	2,482.5	7.1%	2,591.0	7.4%	4.4%
Depreciación	887.4	2.6%	837.2	2.4%	-5.7%
Utilidad Operativa	1,595.1	4.6%	1,753.8	5.0%	9.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(385.7)	-1.1%	(436.8)	-1.2%	NN
Ingresos Financieros	82.1	0.2%	130.0	0.4%	58.4%
Gastos Financieros	467.7	1.3%	566.8	1.6%	21.2%
Perd. Cambio	38.1	0.1%	28.1	0.1%	-26.1%
Otros Gastos Financieros	429.7	1.2%	538.7	1.5%	25.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,209.4	3.5%	1,316.9	3.7%	8.9%
Subs. No Consol.	24.2	0.1%	7.8	0.0%	-67.7%
Utilidad antes de Imp.	1,233.6	3.5%	1,324.7	3.8%	7.4%
Impuestos	444.9	1.3%	456.4	1.3%	2.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	18.6	0.1%	10.2	0.0%	-45.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	770.1	2.2%	858.1	2.4%	11.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	1,659.6	4.8%	1,689.5	4.8%	1.8%
-------------------	---------	------	---------	------	------

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	31,736.6	26.1%	35,090.0	27.6%	10.6%
Disponible	1,845.7	1.5%	1,254.4	1.0%	-32.0%
Clientes y Cts.xCob.	10,668.2	8.8%	9,526.7	7.5%	-10.7%
Inventarios	21,434.7	17.6%	26,016.1	20.5%	21.4%
Otros Circulantes	362.2	0.3%	529.9	0.4%	46.3%
Activos Fijos Netos	71,095.4	58.5%	71,331.3	56.1%	0.3%
Otros Activos	18,789.6	15.4%	20,723.7	16.3%	10.3%
Activos Totales	121,621.6	100.0%	127,145.0	100.0%	4.5%
Pasivos a Corto Plazo	26,534.4	21.8%	34,050.8	26.8%	28.3%
Proveedores	22,055.3	18.1%	25,756.7	20.3%	16.8%
Cred. Banc y Burs	2,387.7	2.0%	6,426.0	5.1%	169.1%
Impuestos por pagar	2,047.0	1.7%	2,308.2	1.8%	12.8%
Otros Pasivos c/Costo			3.3	0.0%	NS
Otros Pasivos s/Costo	44.4	0.0%	44.4	0.0%	0.0%
Pasivos a Largo Plazo	44,595.3	36.7%	38,036.0	29.9%	-14.7%
Cred. Banc y Burs	29,990.5	24.7%	22,181.0	17.4%	-26.1%
Otros Pasivos c/Costo	(16,877.3)	-13.9%	(7,067.3)	-5.6%	NN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	31,473.1	25.9%	22,922.3	18.0%	-27.2%
Pasivos Totales	71,129.6	58.5%	72,086.8	56.7%	1.3%
Capital Mayoritario	50,917.4	41.9%	54,815.2	43.1%	7.7%
Capital Minoritario	(425.3)	-0.3%	243.0	0.2%	NP
Capital Consolidado	50,492.0	41.5%	55,058.1	43.3%	9.0%
Pasivo y Capital	121,621.6	100.0%	127,145.0	100.0%	4.5%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	34,793.179	100.0%	35,247.8	100.0%	1.3%
Cto. de Ventas	27,250.6	78.3%	27,303.5	77.5%	0.2%
Utilidad Bruta	7,542.6	21.7%	7,944.3	22.5%	5.3%
Gastos Oper. y PTU	5,947.5	17.1%	6,190.5	17.6%	4.1%
EBITDA*	2,482.5	7%	2,591.0	7%	4.4%
Depreciación	887.4	2.6%	837.2	2.4%	-5.7%
Utilidad Operativa	1,595.1	4.6%	1,753.8	5.0%	9.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(385.7)	-1.1%	(436.8)	-1.2%	NN
Ingresos Financieros	82.1	0.2%	130.0	0.4%	58.4%
Gastos Financieros	467.7	1.3%	566.8	1.6%	21.2%
Perd. Cambio	38.1	0.1%	(72.5)	-0.2%	PN
Otros Gastos Financieros	429.7	1.2%	639.4	1.8%	48.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,209.4	3.5%	1,316.9	3.7%	8.9%
Subs. No Consol.	24.2	0.1%	7.8	0.0%	-67.7%
Utilidad antes de Imp.	1,233.6	3.5%	1,324.7	3.8%	7.4%
Impuestos	444.9	1.3%	456.4	1.3%	2.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	18.6	0.1%	10.2	0.0%	-45.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	770.1	2.2%	858.1	2.4%	11.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

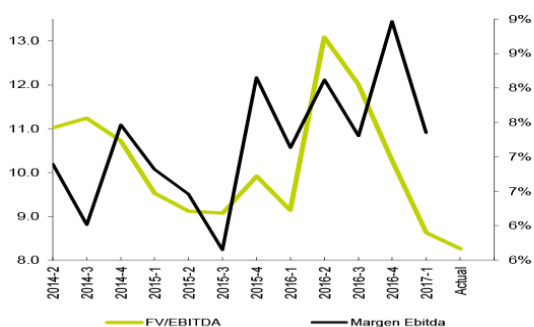
Fjo. Neto de Efv.	1,699.0	4.9%	1,759.1	5.0%	3.5%
-------------------	---------	------	---------	------	------

	1T 16	1T 17	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.20x	1.03x	-13.84%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.37x	1.29x	-6.24%
EBITDA* / Cap. Cont.	16.33%	21.70%	5.38pp
EBITDA* / Activo Total	8.25%	9.61%	1.35pp
Cobertura Interes	7.14x	5.09x	-28.78%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	37.30%	47.24%	9.93pp
Cobertura (Liquidez)	0.31x	0.57x	83.12%
Pasivo Moneda Ext.	2.38%		(2.38pp)
Tasa de Impuesto	36.06%	34.45%	(1.61pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.63x	1.40x	123.18%

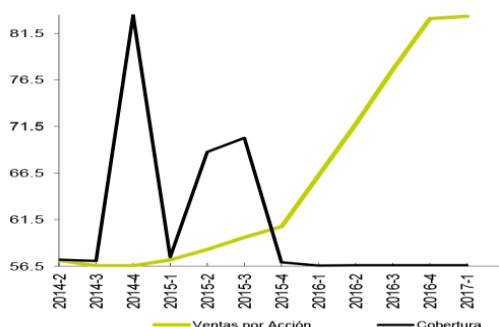
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.
UPA				2.37		2.33		1.74%
EBITDA*				6.64		6.58		0.92%
UOPA				4.74		4.65		1.90%
FEPA				4.26		4.33		-1.62%
VLA				30.45		30.04		1.39%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.	
P/U	18.34x	21.22x	-13.54%	18.66x	-1.71%	20.93x	-12.37%	
FV/Ebitda*	8.27x	12.74x	-35.10%	8.95x	-7.60%	10.23x	-19.19%	
P/UO	9.16x	16.20x	-43.47%	9.33x	-1.86%	13.10x	-30.14%	
P/FE	10.20x	18.18x	-43.92%	10.03x	1.65%	12.60x	-19.11%	
P/VL	1.43x	3.15x	-54.82%	1.45x	-1.37%	1.52x	-6.11%	

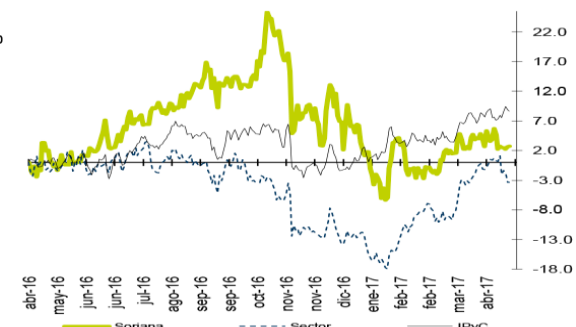
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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, 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@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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