



¡BursaTris! 2T17

SORIANA: CUMPLE CON EXPECTATIVAS



RESULTADOS

Soriana dio a conocer sus resultados financieros del 2T17, con aumentos en Ventas y Ebitda de 4.7% y 6.5% 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\$44.8 implica un potencial de 2.0% vs. el potencial de 4.3% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El incremento fue principalmente impulsado por el incremento de 5.2% en las Ventas Mismas Tiendas (VMT), por debajo del 5.7% de ANTAD del 2T17. No obstante, lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el cierre de dos tiendas respecto el 2T16.

Ebitda: El mayor crecimiento respecto las ventas se explica por una disminución de -0.4 ppt en la proporción del Costo de Ventas, derivado de sinergias y mejores términos comerciales. Sin embargo, lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el alza de +0.2 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. Consecuentemente, el margen Ebitda creció ligeramente 0.1 ppt.

Utilidad Neta: El mayor incremento con relación al del Ebitda, se debe a la disminución de -91.6% de la Pérdida Cambiaria vs. el mismo periodo del año anterior. Dicha variación se dio gracias a la disminución del pasivo en dólares de la empresa, derivado de la apreciación del peso mexicano vs. el dólar. Adicionalmente, durante el 2T17, la Tasa Efectiva de Impuestos presentó un decremento, pasando de 38.4% a 33.5%.

Soriana - Resultados 2T17

Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ventas Netas	38,609	36,892	4.7%	38,885	-0.7%
Ebitda	3,189	2,995	6.5%	3,166	0.7%
Ut Neta Mayoritaria	1,148	995	15.4%	1,121	2.4%
Mgn. Ebitda	8.3%	8.1%	0.1 ppt	8.14%	0.1 ppt
Mgn. Neto	3.0%	2.7%	0.3 ppt	2.88%	0.1 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)	44.8
POTENCIAL \$PO	2.0%
POTENCIAL IPyC	4.3%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-2.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	11.7%

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

Julio 28, 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 28-jul-2017

43.9

No. Acciones (millones)

1,799.9

Valor de Cap. (millones P\$)

79,070.7

% Acc.en Mdo. (Free Float)

26.0%

Valor de Cap. (millones USD)

4,466.0

Acciones por ADR

N.A.

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	26,948.8	26,672.6	30,834.5	34,793.2	36,892.4	37,197.0	40,639.3	35,247.8	38,608.9	4.7	9.5
Cto. de Ventas	21,346.1	21,170.5	24,068.5	27,250.6	28,647.0	29,060.6	31,403.2	27,303.5	29,838.6	4.2	9.3
Utilidad Bruta	5,602.7	5,502.2	6,766.0	7,542.6	8,245.5	8,136.4	9,236.1	7,944.3	8,770.3	6.4	10.4
Gastos Oper. y PTU	4,399.9	4,536.7	4,795.8	5,947.5	6,141.9	6,325.9	6,369.3	6,190.5	6,420.2	4.5	3.7
EBITDA*	1,740.9	1,506.6	2,513.2	2,482.5	2,995.2	2,717.9	3,644.1	2,591.0	3,188.7	6.5	23.1
Depreciación	538.1	541.2	543.1	887.4	891.7	907.4	777.3	837.2	838.6	(6.0)	0.2
Utilidad Operativa	1,202.8	965.5	1,970.2	1,595.1	2,103.6	1,810.5	2,866.9	1,753.8	2,350.1	11.7	34.0
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(54.1)	(185.6)	(83.8)	(385.7)	(504.7)	(419.0)	(583.1)	(436.8)	(607.8)	NN	NN
Ingresos Financieros	33.1	35.4	67.4	82.1	47.2	66.1	50.0	130.0	39.5	(16.4)	(69.6)
Gastos Financieros	87.2	221.0	151.2	467.7	552.0	485.1	633.1	566.8	647.3	17.3	14.2
Perd. Cambio	21.9	168.1	61.5	38.1	93.8	3.1	100.7	(72.5)	7.9	(91.6)	NP
Otros Gastos Financieros	65.3	53.0	89.7	429.7	458.2	481.9	532.4	639.4	639.4	39.6	0.0
Utilidad después de Gastos Fin	1,148.7	779.8	1,886.3	1,209.4	1,598.8	1,391.5	2,283.8	1,316.9	1,742.4	9.0	32.3
Subs. No Consol.	16.0	474.0	11.3	24.2	22.6	19.8	11.2	7.8	(5.4)	PN	PN
Util. Antes de Impuestos	1,164.7	1,253.8	1,897.6	1,233.6	1,621.4	1,411.3	2,295.0	1,324.7	1,736.9	7.1	31.1
Impuestos	393.6	384.1	593.0	444.9	621.9	526.5	759.6	456.4	582.1	(6.4)	27.5
Part. Extraord.											
Interés Minoritario				18.6	4.9	7.0	6.5	10.2	7.1	44.1	(31.0)
Utilidad Neta Mayoritaria	771.1	869.7	1,304.6	770.1	994.6	877.8	1,528.9	858.1	1,147.8	15.4	33.8

Márgenes Financieros

Margen Operativo	4.46%	3.62%	6.39%	4.58%	5.70%	4.87%	7.05%	4.98%	6.09%	0.39pp	1.11pp
Margen EBITDA*	6.46%	5.65%	8.15%	7.14%	8.12%	7.31%	8.97%	7.35%	8.26%	0.14pp	0.91pp
Margen Neto	2.86%	3.26%	4.23%	2.21%	2.70%	2.36%	3.76%	2.43%	2.97%	0.28pp	0.54pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.97	0.84	1.40	1.38	1.66	1.51	2.02	1.44	1.77	6.46	23.07
Utilidad Neta por Acción	0.43	0.48	0.72	0.43	0.55	0.49	0.85	0.48	0.64	15.41	33.76

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

EBITDA*	0.06	0.05	0.08	0.08	0.09	0.08	0.10	0.08	0.10	7.27	27.20
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.04	0.02	0.03	0.03	0.04	0.03	0.04	16.28	38.25

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	22,684.3	23,242.3	46,085.1	31,736.6	34,863.3	33,497.7	36,660.8	35,090.0	40,697.7	16.74	15.98	
Disponible	983.0	785.8	22,675.1	1,845.7	3,150.8	2,007.5	2,718.3	1,254.4	1,607.0	-49.00	28.11	
Clientes y Cts.xCob.	4,752.5	5,311.1	8,354.3	10,668.2	8,974.9	9,311.0	10,312.0	9,526.7	6,193.7	-30.99	-34.99	
Inventarios	16,756.1	17,004.0	17,588.8	21,434.7	24,805.1	24,254.4	25,967.7	26,016.1	30,269.4	22.03	16.35	
Otros Circulantes	169.4	114.1	89.8	362.2	398.1	361.2	229.8	529.9		NS	NS	
Activos Fijos Netos	44,774.8	45,025.1	45,121.6	71,095.4	71,543.1	70,109.7	71,618.0	71,331.3	70,770.5	-1.08	-0.79	
Otros Activos	11,100.6	10,596.6	10,638.0	18,789.6	19,623.8	20,388.9	20,798.1	20,723.7	20,561.8	4.78	-0.78	
Activos Totales	78,559.7	78,864.0	101,844.7	121,621.6	126,030.2	123,996.3	129,076.8	127,145.0	132,030.0	4.8	3.8	
Pasivos a Corto Plazo	18,242.6	17,802.3	22,555.0	26,534.4	31,894.6	31,368.5	37,434.4	34,050.8	39,317.2	23.27	15.47	
Proveedores	16,506.0	15,945.1	20,966.1	22,055.3	27,871.9	24,018.0	30,484.5	25,756.7	31,611.7	13.42	22.73	
Cred. Banc. y Burs			387.7	2,387.7	1,988.0	5,676.0	4,551.0	6,426.0	6,076.0	205.63	-5.45	
Impuestos por pagar	738.2	717.8	1,156.8	2,047.0	1,704.8	1,339.7	2,830.4	2,308.2		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo						4.4	3.3	3.3	3.3	NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo	998.3	1,139.4	88.7	88.7	989.7	330.5	44.4	44.4		NS	NS	
Pasivos a Largo Plazo	12,365.2	12,237.7	29,160.4	44,595.3	42,218.8	40,081.4	37,343.7	38,036.0	36,557.7	-13.41	-3.89	
Cred. Banc. Y Burs			16,723.6	29,999.5	28,372.5	25,581.0	21,319.0	22,181.0	21,044.0	-25.83	-5.13	
Otros Pasivos c/Costo						83.1	83.1	83.1	83.1	NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	3,532.2	3,217.6	18,043.8	31,473.1	29,946.5	27,322.5	22,036.8	22,922.3		NS	NS	
Pasivos Totales	30,607.8	30,040.0	51,715.4	71,129.6	74,113.4	71,449.9	74,778.1	72,086.8	75,874.8	2.4	5.3	
Capital Mayoritario	47,951.9	48,822.0	50,129.3	50,917.4	51,666.4	52,801.6	54,066.0	54,815.2	55,910.9	8.22	2.00	
Capital Minoritario				(425.3)	250.4	(255.1)	232.7	243.0	244.2	-2.46	0.52	
Capital Consolidado	47,951.9	48,822.0	50,128.6	50,492.0	51,916.8	52,546.4	54,298.7	55,058.1	56,155.2	8.16	1.99	
Pasivo y Capital	78,559.7	78,862.1	101,844.0	121,621.6	126,030.2	123,996.3	129,076.8	127,145.0	132,030.0	4.8	3.8	

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,297.8	1,324.4	1,791.5	1,635.4	1,799.9	1,789.3	2,232.7	1,766.9	1,989.6	10.54	12.61	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.71%	2.71%	3.57%	3.24%	3.47%	3.41%	4.11%	3.21%	3.54%	0.08pp	0.33pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	33.80%	30.64%	31.25%	36.06%	38.36%	37.31%	33.10%	34.45%	33.51%	(4.84pp)	(0.94pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.32x	0.35x	1.26x	0.39x	0.32x	0.29x	0.29x	0.27x	0.27x	-15.89	-0.47	
EBITDA* / Activo Total	9.10%	9.01%	8.17%	8.25%	9.28%	10.56%	10.26%	9.61%	9.41%	0.13pp	(0.20pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	7.76x	2.50x	0.34x	0.93x	1.26x	1.53x	0.88x	1.70x	1.60x	27.46	-6.04	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-2.05%	-1.61%	-11.10%	60.49%	52.41%	55.83%	42.80%	49.84%	45.59%	(6.82pp)	(4.25pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	71,685.6	100.0%	73,856.7	100.0%	3.0%
Cto. de Ventas	55,897.5	78.0%	57,142.1	77.4%	2.2%
Utilidad Bruta	15,788.1	22.0%	16,714.6	22.6%	5.9%
Gastos Oper. y PTU	12,089.3	16.9%	12,610.7	17.1%	4.3%
EBITDA*	5,477.9	7.6%	5,779.7	7.8%	6.5%
Depreciación	1,779.1	2.5%	1,675.8	2.3%	-5.8%
Utilidad Operativa	3,698.8	5.2%	4,103.9	5.6%	11.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(890.4)	-1.2%	(1,044.6)	-1.4%	NN
Ingresos Financieros	129.3	0.2%	169.5	0.2%	31.1%
Gastos Financieros	1,019.7	1.4%	1,214.1	1.6%	19.1%
Perd. Cambio	131.9	0.2%	(64.7)	-0.1%	PN
Otros Gastos Financieros	887.8	1.2%	1,278.8	1.7%	44.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,808.4	3.9%	3,059.3	4.1%	8.9%
Subs. No Consol.	46.7	0.1%	2.4	0.0%	-95.0%
Utilidad antes de Imp.	2,855.2	4.0%	3,061.6	4.1%	7.2%
Impuestos	1,066.8	1.5%	1,038.4	1.4%	-2.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	9.6	0.0%	11.5	0.0%	20.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,778.8	2.5%	2,011.7	2.7%	13.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Evfo.	3,485.8	4.9%	3,732.5	5.1%	7.1%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Activo Circulante	34,863.3	27.7%	40,697.7	30.8%	16.7%
Disponible	3,150.8	2.5%	1,607.0	1.2%	-49.0%
Clientes y Cts. xCob.	8,974.9	7.1%	6,193.7	4.7%	-31.0%
Inventarios	24,805.1	19.7%	30,269.4	22.9%	22.0%
Otros Circulantes	398.1	0.3%			NS
Activos Fijos Netos	71,543.1	56.8%	70,770.5	53.6%	-1.1%
Otros Activos	19,623.8	15.6%	20,561.8	15.6%	4.8%
Activos Totales	126,030.2	100.0%	132,030.0	100.0%	4.8%
Pasivos a Corto Plazo	31,894.6	25.3%	39,317.2	29.8%	23.3%
Proveedores	27,871.9	22.1%	31,611.7	23.9%	13.4%
Cred. Banc y Burs	1,988.0	1.6%	6,076.0	4.6%	205.6%
Impuestos por pagar	1,704.8	1.4%			NS
Otros Pasivos c/Costo			3.3	0.0%	NS
Otros Pasivos s/Costo	989.7	0.8%			NS
Pasivos a Largo Plazo	42,218.8	33.5%	36,557.7	27.7%	-13.4%
Cred. Banc y Burs	28,372.5	22.5%	21,044.0	15.9%	-25.8%
Otros Pasivos c/Costo			83.1		NS
Otros Pasivos no Circulantes	29,946.5	23.8%			NS
Pasivos Totales	74,113.4	58.8%	75,874.8	57.5%	2.4%
Capital Mayoritario	51,666.4	41.0%	55,910.9	42.3%	8.2%
Capital Minoritario	250.4	0.2%	244.2	0.2%	-2.5%
Capital Consolidado	51,916.8	41.2%	56,155.2	42.5%	8.2%
Pasivo y Capital	126,030.2	100.0%	132,030.0	100.0%	4.8%

Cifras Trimestrales

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	36892.419	100.0%	38,608.9	100.0%	4.7%
Cto. de Ventas	28,647.0	77.6%	29,838.6	77.3%	4.2%
Utilidad Bruta	8,245.5	22.4%	8,770.3	22.7%	6.4%
Gastos Oper. y PTU	6,141.9	16.6%	6,420.2	16.6%	4.5%
EBITDA*	2,996.2	8%	3,188.7	8%	6.5%
Depreciación	891.7	2.4%	838.6	2.2%	-6.0%
Utilidad Operativa	2,103.6	5.7%	2,350.1	6.1%	11.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(504.7)	-1.4%	(607.8)	-1.6%	NN
Ingresos Financieros	47.2	0.1%	39.5	0.1%	-16.4%
Gastos Financieros	552.0	1.5%	647.3	1.7%	17.3%
Perd. Cambio	93.8	0.3%	7.9	0.0%	-91.6%
Otros Gastos Financieros	458.2	1.2%	639.4	1.7%	39.6%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,598.8	4.3%	1,742.4	4.5%	9.0%
Subs. No Consol.	22.6	0.1%	-5.4	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	1,621.4	4.4%	1,736.9	4.5%	7.1%
Impuestos	621.9	1.7%	582.1	1.5%	-6.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	4.9	0.0%	7.1	0.0%	44.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	994.6	2.7%	1,147.8	3.0%	16.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Evfo.	1,977.7	5.4%	1,995.1	5.2%	0.9%

Razones Financieras

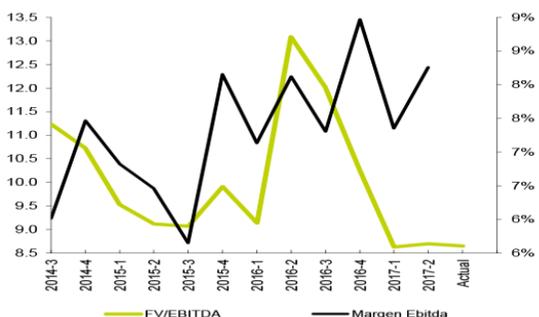
	2T 16	2T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.09x	1.04x	-5.30%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.37x	1.32x	-3.24%
EBITDA* / Cap. Cont.	18.29%	21.62%	3.33pp
EBITDA* / Activo Total	9.28%	9.41%	0.13pp
Cobertura Interes	7.22x	5.21x	-27.85%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	43.03%	51.82%	8.78pp
Cobertura (Liquidez)	0.41x	0.47x	15.66%
Pasivo Moneda Ext.	2.45%		(2.45pp)
Tasa de Impuesto	37.36%	33.92%	(3.45pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.26x	1.60x	27.46%

Valuación. (Información 12 meses)

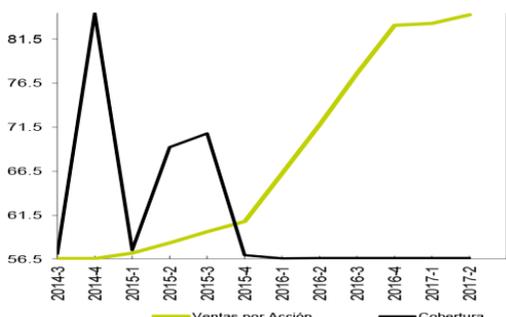
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	2.45	2.37	3.60%
EBITDA*	6.75	6.64	1.62%
UOPA	4.88	4.74	2.89%
FEPA	4.32	4.26	1.43%
VLA	31.06	30.45	2.00%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	17.92x	18.27x	-1.91%	18.56x	-3.47%	20.30x	-11.72%
FV/Ebitda*	8.65x	12.51x	-30.88%	8.94x	-3.29%	10.08x	-14.23%
P/UO	9.00x	15.62x	-42.37%	9.26x	-2.81%	12.69x	-29.02%
P/FE	10.17x	19.93x	-48.96%	10.32x	-1.41%	12.15x	-16.30%
P/VL	1.41x	3.56x	-60.22%	1.44x	-1.96%	1.50x	-5.41%

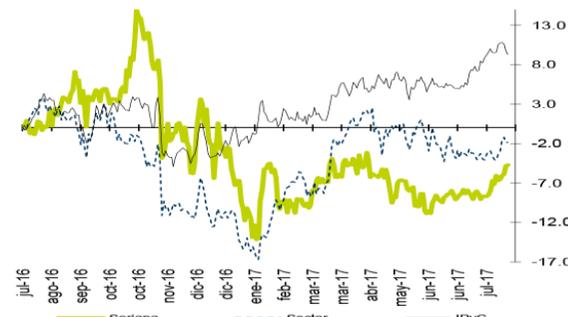
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de la Cima	Director de Tesorería	55 56251500	itorroella@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 / 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	mpramirez@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
--------------------	---	---------------------	--