

Cuervo 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	8,338	7,380	13.0%	15.4%
Ebitda	2,048	1,636	25.1%	22.7%
Ut. Neta	2,449	629	289.3%	157.8%
Mgn Ebitda	24.4%	22.2%	2.2 ppt	1.4 ppt
Mg. Neto	29.2%	8.5%	20.7 ppt	16.1 ppt

GCARSO 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	27,693	27,632	0.2%	6.7%
Ebitda	4,491	4,447	1.0%	21.6%
Ut. Neta	4,532	3,162	43.3%	69.0%
Mgn Ebitda	16.2%	16.1%	0.1 ppt	2.0 ppt
Mg. Neto	16.4%	11.4%	4.9 ppt	6.0 ppt

Cuervo reportó sus resultados financieros al 4T17. La empresa presentó incrementos de 13.0% y 25.1% en Ventas y Ebitda, respectivamente. Ambas cifras estuvieron por encima de las expectativas del consenso. Destacó una Ut. Neta con una ganancia muy arriba de lo esperada por los analistas. **Recordamos que Cuervo no forma parte de nuestro grupo de “Mejores Ideas” ya que el precio objetivo de consenso 2018 de P\$35.9 implica un potencial de 8.9% vs. 14.7% del IPyC para el mismo periodo.**

Más detalles:

- **Ventas:** La variación se explica principalmente por un aumento en volumen (+4.3%) en adición a un incremento en el precio promedio de venta en todas sus regiones así como a una mejora en la mezcla de sus productos.
- **Ebitda:** El mayor crecimiento vs. las ventas se debe a un incremento menor en los costos de venta (+5.8%) sumado a una disminución en gastos en publicidad (-10.9%).
- **Ut. Neta:** La variación se debe principalmente a una disminución en la tasa impositiva (5.5% de 4T17 vs. 39.9% de 4T16) sumado a un ingreso de P\$660 mn. en la partida de Ingresos/Gastos Financieros Netos.

Grupo Carso dio a conocer sus resultados de 4T17 en donde tanto los ingresos como el Ebitda incrementaron 0.2% y 21.6%, respectivamente. Ambos resultados quedaron por encima del consenso, destacando el Ebitda. **Recordemos que GCarso no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO´18 de 67.6 con un potencial de -2.4% vs. el 14.7% para el IPyC en el mismo periodo.**

Más detalles:

- La variación en ingresos fue impulsado la división de Grupo Sanborns (57.8% de las ventas) y Condumex, las cuales fueron parcialmente contrarrestadas por CICSA.
- El crecimiento en Ebitda es producto del incremento en la división CICSA (+17.7%) y Condumex (+3.7%), que fue parcialmente contrarrestado por la caída de 5.1% en la división GSanborns

Ich 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	8,051	8,869	-9.2%	3.3%
Ebitda	1,344	1,510	-11.0%	6.6%
Ut. Neta	-788	609	-229.3%	-245.8%
Mgn Ebitda	16.7%	17.0%	-0.3 ppt	0.5 ppt
Mg. Neto	-9.8%	6.9%	-16.7 ppt	-16.7 ppt

Industrias CH reportó sus resultados financieros al 4T17. La empresa presentó disminuciones nominales de 9.2% y 11.0% en Ventas y Ebitda, respectivamente. En el primer caso las cifras resultaron en línea con los estimados de consenso, mientras que el Ebitda fue por encima. Destacó una Ut. Neta negativa vs. una ganancia esperada por los analistas. **Recordamos que Ich no forma parte de nuestro grupo de “Mejores Ideas” ya que el precio objetivo de consenso 2018 de P\$ 92.50 implica un potencial de 12.3% vs. 14.7% del IPyC para el mismo periodo.**

Más detalles:

- **Ventas:** la contracción se explica principalmente por un menor volumen de venta (-9.0%) sumado a una reducción en el precio promedio de venta (-1.0%).
- **Ebitda:** la mayor disminución vs. las Ventas se debe a un fuerte crecimiento de los gastos de operación (+37.5%). Todo esto generó una reducción en el margen Ebitda de 0.3ppt.
- **Ut. Neta:** el resultado negativo se debe en su mayoría a una provisión de impuestos extraordinariamente alta debido al registro de un gasto por impuestos diferidos por la depreciación acelerada de su nueva planta en Tlaxcala.

Simec 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	6,782	8,001	-15.2%	-9.0%
Ebitda	1,135	1,067	6.3%	-8.8%
Ut. Neta	-157	-1,379	-88.6%	-121.6%
Mgn Ebitda	16.7%	13.3%	3.4 ppt	0.0 ppt
Mg. Neto	-2.3%	-17.2%	14.9 ppt	-12.1 ppt

Grupo Simec reportó sus resultados financieros al 4T17. La empresa presentó disminuciones nominales de 9.2% y 11.0% en Ventas y Ebitda, respectivamente. Ambas las cifras resultaron por debajo respecto de los estimados de consenso. Destacó una Ut. Neta negativa vs. una ganancia esperada por los analistas. **Recordamos que Simec no forma parte de nuestro grupo de “Mejores Ideas” ya que el precio objetivo de consenso 2018 de P\$ 70.7 implica un potencial de 11.8% vs 14.7% del IPyC para el mismo periodo.**

Más detalles.

- **Ventas:** la caída se explica principalmente por una fuerte reducción (23.0%) del precio promedio, lo cual fue parcialmente compensado con aumento del 11.0% en el volumen de venta.
- **Ebitda:** el crecimiento en este rubro vs. una contracción en los Ingresos, se explica por en su mayoría por una menor proporción del Costo de Venta lo cual generó una mejora de 0.8ppt en el margen bruto. Adicionalmente, aunque en menor medida, ayudó una reducción de 57.8% en los gastos de operación. Todo esto generó una mejora en el margen Ebitda de 3.4ppt.
- **Ut. Neta:** el resultado negativo se debe en su mayoría a una provisión de impuestos extraordinariamente alta debido a un gasto diferido de P\$ 2,104mn vs. un monto de P\$ 988.6 en el 4T16.

Gsanbor 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	16,008	15,582	2.7%	0.0%
Ebitda	2,288	2,411	-5.1%	19.3%
Ut. Neta	1,660	1,542	7.7%	68.9%
Mgn Ebitda	14.3%	15.5%	-1.2 ppt	2.3 ppt
Mg. Neto	10.4%	9.9%	0.5 ppt	4.2 ppt

Chdraui 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	26,113	24,873	5.0%	0.8%
Ebitda	1,597	1,537	3.9%	-2.7%
Ut. Neta	543	501	8.4%	-6.7%
Mgn Ebitda	6.1%	6.2%	-0.1 ppt	-0.2 ppt
Mg. Neto	2.1%	2.0%	0.1 ppt	-0.2 ppt

Gsanbor reportó sus resultados financieros al 4T17. La empresa presentó incrementos en Ingresos de 2.7% y un decremento en Ebitda de -5.1%. En el primer caso las cifras resultaron en línea con los estimados de consenso, mientras que el Ebitda fue por encima. Destacó una Ut. Neta positiva vs. una pérdida esperada por los analistas. **Recordamos que Gsanborn no forma parte de nuestro grupo de “Mejores Ideas” ya que el precio objetivo de consenso 2018 de P\$ 23.0 implica un potencial de 12.0% vs 14.7% del IPyC para el mismo periodo.**

Más detalles

- **Ventas:** el resultado se explica principalmente por un aumento en Ventas Mismas Tiendas de 2.7% como resultados de las campañas durante el Buen Fin y otros días festivos. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por el cierre de las unidades en Galerías Coapa tras el sismo.
- **Ebitda:** el decremento se debe a una mayor participación de los artículos de tecnología durante el trimestre y un incremento en la proporción de gastos de operación y administración (26.6% en el 4T17 vs. 25.5% en el 4T16).
- **Ut. Neta:** el resultado se debe a una menor tasa impositiva la pasar a ser 18.0% vs 30.4% del 4T16.

Chdraui reportó sus resultados financieros al 4T17. La empresa presentó incrementos de 5.0% y 3.9% en Ventas y Ebitda, respectivamente. Ambas las cifras resultaron en línea respecto de los estimados por el consenso. **Recordamos que Chdraui no forma parte de nuestro grupo de “Mejores Ideas” ya que el precio objetivo de consenso 2018 de P\$ 46.2 implica un potencial de 14.6% vs 14.7% del IPyC para el mismo periodo.**

Más detalles:

- **Ventas:** el resultado se explica principalmente por un aumento en Ventas Mismas Tiendas de 4.0% en México y de 3.4% en Estados Unidos. Este resultado también fue impulsado por la apertura de 29 unidades en los últimos 12 meses.
- **Ebitda:** el resultado se debe a un incremento en gastos de operación (7.4%) por la apertura de las 29 tiendas mencionadas así como a una reclasificación de gastos.
- **Ut. Neta:** el resultado se debe a una menor tasa impositiva la pasar a ser 34.5% durante el periodo vs 36.3% del 4T16.

GISSA 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	4,199	3,052	37.6%	-0.9%
Ebitda	573	411	39.4%	-7.1%
Ut. Neta	-83	345	-124.1%	-129.6%
Mgn Ebitda	13.6%	13.5%	0.2 ppt	-0.9 ppt
Mg. Neto	-2.0%	11.3%	-13.3 ppt	-8.6 ppt

Gissa dio a conocer sus resultados de 4T17. Los Ingresos y Ebitda crecieron 37.6% y 39.4% respectivamente. En el primer caso la cifra fue en línea con las expectativas del consenso, mientras que la segunda estuvo por debajo. Además, en el trimestre reportó una Pérdida neta. **Gissa no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$41.0 con un potencial de 41.6% vs. el 14.7% para el IPyC en el mismo periodo.**

Más detalles:

- El incremento en ingresos se explica por el Sector de Autopartes (68.7% de las ventas totales), principalmente por la consolidación de resultados de Grupo Infun (fundición y maquinado de componentes de motor, transmisión y suspensión en Europa y China), mientras que los sectores de Construcción y Hogar disminuyeron 5% y 7%, respectivamente.
- El crecimiento en Ebitda en mayor proporción que las ventas se vio impulsado por la incorporación de Infun, destacando en el sector automotriz el beneficio de mejor precio por indexación del costo incremental de materias primas que se trasladan al cliente final, mayor productividad y ahorro en gastos fijos.
- La Pérdida Neta del periodo se debió a un significativo incremento en costo integral de financiamiento y una Pérdida por operaciones discontinuas, derivado de la venta del negocio de calentadores para agua que se mantiene sujeta a las aprobaciones de la COFECE.

FIHO 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. Vs 4T16	Var. Vs Est.
Ingresos	935	770	21.5%	5.0%
NOI	286	248	15.4%	5.1%
FFO	273	156	75.4%	53.6%
Mgn NOI	30.6%	32.2%	-1.6 ppt	0.0 ppt
Mg.FFO	29.2%	20.2%	9.0 ppt	9.2 ppt

Cifras en millones de pesos.

Fibra Hotel registró incrementos en Ingresos Totales y NOI de 21.5% y 15.4%, respectivamente. Las cifras estuvieron por encima de la expectativa del consenso. **FIHO no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$14.0 con un potencial de 38.9% vs. el 14.7% para el IPyC en el mismo periodo.**

Más detalles:

- La tarifa efectiva del portafolio comparable mostró un aumento de 4.4%, considerando un incremento de 4.0% en la tarifa diaria por habitación y una mejora en la ocupación de 26pb al llegar a 66.8%.
- El margen NOI mostró una contracción de 1.6ppt a 30.6% afectado por un incremento de 24% en los gastos administrativos. En contraste, el margen FFO aumentó 9.0ppt a 29.2%, debido a menores gastos extraordinarios (aperturas) a los registrados en el 4T16.

Dividendo. La FIBRA pagará una distribución de P\$0.29 por CBF. A niveles actuales, el retorno sobre el dividendo es de 11.4%.



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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 / Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Telcos / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista / Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@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

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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