

| IMPACTO DE LA NOTA | Positivo |
|-----------------------------|-----------|
| Recomendación | NA |
| Precio Objetivo 2018 (\$PO) | 48.6 |
| Potencial \$PO | 4.7% |
| Potencial IPyC | 15.7% |
| Peso en IPyC | 7.8% |
| Var Precio en el año | -3.6% |
| Var IPyC en el año | -3.4% |

Dianna P. Iñiguez Tavera
diniguez@vepormas.com
56251500 ext.1508

Marzo 07, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Reunión con Analistas

El día de ayer asistimos al evento de Walmex de Reunión con Analistas en donde realizamos un recorrido a su Centro de Distribución y a tiendas bajo el formato de Walmart y Bodega Aurrera. **Walmex NO forma parte de nuestras Mejores Ideas 2018; el Precio Objetivo 2018 de consenso de P\$48.6 implica un potencial de 4.7% vs. el 15.7% del IPyC para el mismo periodo.**

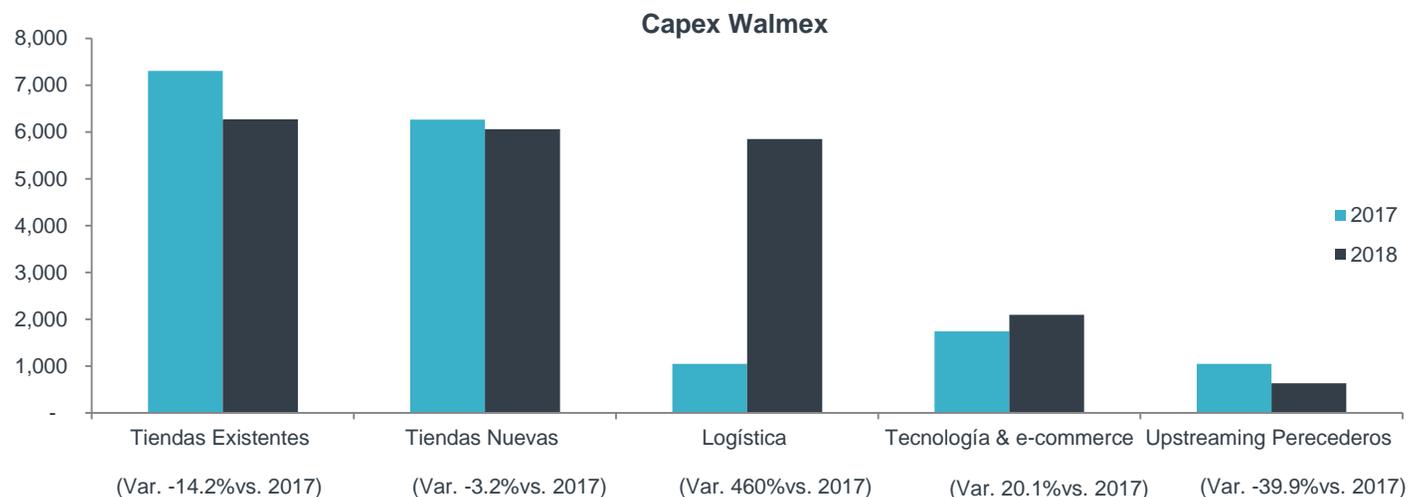
Enfoque Tecnológico: Mejora Experiencia de Compra y Mayor Eficiencia

Para 2018 el Capex presentará un incremento de 20.1% respecto de 2017, en donde destaca un aumento en logística y tecnología (ver gráfica) para mejorar el servicio a clientes por medio de una propuesta de valor Omnicanal (comprar en todo momento por diferentes medios) y digitalizar sus operaciones, respectivamente. Derivado de lo anterior, se espera un incremento de tráfico en tiendas y en línea así como mayor eficiencia en el servicio. Es importante mencionar que estos cambios están dirigidos a sus tres perfiles de clientes: i) Urbano Sofisticado, ii) Tamaño e Ingresos Intermedios y iii) Base de la Pirámide. Gracias a este enfoque tecnológico se logrará obtener mayor información de ventas en tiempo real, tener un catálogo y ubicar los productos en la tienda así como un rastreo en los pedidos en línea.

En términos de eficiencia pudimos observar algunas medidas que han disminuido el tiempo empleado (horas hombre) en acomodar los productos en las tiendas tras renovar la presentación de sus anaqueles y empaques (cajas). La emisora no dio detalles del impacto financiero de estas medidas, las cuales no estimamos que tengan un efecto material en los márgenes de operación.

Se Mantendría el Crecimiento por Nuevas Tiendas

A pesar de una menor inversión en Tiendas Nuevas (P\$6,061 mn vs. \$6,264 mn en 2017) el efecto en el crecimiento en las ventas consolidadas sería similar al año anterior: entre 2.2%-2.4% (vs. 2.2% en 2017).



Más Detalles Tecnológicos

Actualmente, Walmex cuenta con aplicaciones que le ayudan a mejorar sus procesos y brindar un mejor servicio: Medallia (inteligencia del cliente), GIF (catálogo digital y ubicación dentro de la tienda) y Talaria (rastreo geográfico de pedidos).

Sumado a lo anterior, la emisora presenta nuevas formas de comprar. Bajo su formato de Walmart cuenta con aplicaciones para comprar de manera rápida y encontrar artículos únicos, así como *Pickup* en tienda gratuito y Auto-Escaneo en las cajas. Por otro lado, en Bodega Aurrerá se tiene la iniciativa de quioscos con ventas en línea, WiFi y estación de radio en vivo en las tiendas.

Quiscos con ventas en línea

Bodega Aurrera



Dirve Thru

Walmart- Patio Tlanepantla



Auto escaneo

Walmart- Patio Tlanepantla



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, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, 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 | lgonzalez@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 / Industriales / 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 |
| Raúl Eduardo Uribe Sanchez | Analista Internacionales | 55 56251500 x 1451 | ruribe@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 |
|--------------------|---|---------------------|--|