

Autlán

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	1,635	1,570	4.2%	-6.6%
Ebitda	384	620	-38.1%	-31.1%
Ut. Neta	63	266	-76.4%	-80.4%
Mgn Ebitda	23.5%	39.5%	-16.0 ppt	-8.3 ppt
Mgn Neto	3.8%	16.9%	-13.1 ppt	-14.4 ppt

*Cifras en millones de pesos

Chedraui

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	23,289	22,304	4.4%	-0.5%
Ebitda	1,594	1,414	12.7%	4.0%
Ut. Neta	573	485	18.2%	12.2%
Mgn Ebitda	6.8%	6.3%	0.5 ppt	0.3 ppt
Mgn Neto	2.5%	2.2%	0.3 ppt	0.3 ppt

*Cifras en millones de pesos

Minera Autlán: Por debajo de lo Estimado. Mayores Costos y Gastos. Las cifras al 1T18 reportaron un incremento de 4.2% en Ventas y una reducción en Ebitda de 38.1%. Respecto de los estimados ambos rubros resultaron por debajo, especialmente el Ebitda. **Autlán no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$ 21.60 que implica un potencial de 9.8% vs. 14.0% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ventas** se explica por mejores precios en todos los productos.
- La caída en el **Ebitda** es consecuencia de un fuerte incremento tanto en el Costo de Venta (16.8%) como en los Gastos de Operación y Administración (19.6%). En el primer caso, se debe a mayores precios de sus principales insumos como el mineral de manganeso y de coque, mientras que los Gastos fueron afectados por mayores precios en los fletes utilizados para la exportación de ciertos productos y a gastos no recurrentes por servicios de consultorías estratégicas. Todo ello generó una contracción en el margen Ebitda de 16.0ppt.
- La mayor caída de **Utilidad Neta** respecto del Ebitda se debe a una mayor provisión de impuestos. Esto generó una caída en el margen neto de 13.1ppt.

Chedraui: Resultado en línea con las expectativas. Mejora en Márgenes. Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 4.4% y Ebitda de 12.7%, ambas cifras en línea con las expectativas del consenso. **Chedraui no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$45.5 que implica un potencial de 15.2% vs. 14.0% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por un incremento en VMT de 4.1% en México (71.3% de las Ventas Totales-VT) y de 4.2% en Estados Unidos (27.8% de VT) durante el trimestre. En México las Ventas también se beneficiaron de: 1) una base comparativa relativamente sencilla tras los disturbios ocasionados en el 1T17 por el incremento en el precio de la gasolina; y 2) por un efecto positivo en calendario por la Semana Santa (marzo 25-31 en 2018 vs. abril 9-15 en 2017).
- El mayor crecimiento en el **Ebitda** se debe a una menor proporción de los Gastos Operativos. Cabe destacar que el Margen Ebitda tuvo una expansión de 0.5ppt.
- En adición a lo previamente mencionado, la **Utilidad Neta** se vio beneficiada por una ligera contracción en la tasa impositiva al pasar a ser 34.0% vs. 34.4% en el mismo periodo del año anterior. Lo anterior generó una mejora en Margen Neto al pasar a ser de 2.5% vs. 2.2% en 1T17.

**Sports**

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	450	358	25.6%	4.7%
Ebitda Ajustado	65	52	25.6%	-2.8%
Ut. Neta	(4)	1	NA	NA
Mgn Ebitda	14.5%	14.5%	0.0 ppt	-1.1 ppt
Mgn Neto	-0.9%	0.3%	-1.2 ppt	-1.6 ppt

*Cifras en millones de pesos

Sports World: Resultado en línea con las expectativas. Utilidad Neta negativa por gasto extraordinario. Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 25.6% y Ebitda Ajustado de 25.6%, ambas cifras en línea con las expectativas del consenso. **Sports no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$21.5 que implica un potencial de 18.8% vs. 14.0% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ventas** se explica principalmente por un incremento en Ingresos por Mantenimiento de 26.7% (95% de las Ventas Totales-VT) y en menor proporción por Membresías de 16.7% (5% de las VT). Lo anterior fue impulsado por un alza de clientes de 15.1%.
- El crecimiento en **Ebitda Ajustado** fue en la misma proporción que en Ingresos.
- La contracción en **Utilidad Neta** se atribuye a un Gasto extraordinario de P\$ 5.67 millones relacionados con el cierre de dos de sus formatos de negocio (Estudios Upster).

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, 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	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
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	ghernandez@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
--------------------	---	---------------------	--