

## Elektra

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	23,896	22,006	8.6%	3.9%
Ebitda	4,387	4,124	6.4%	1.8%
Ut. Neta	-1,291	4,501	-128.7%	-128.1%
<b>Mgn Ebitda</b>	18.4%	18.7%	-0.4 ppt	-0.3 ppt
<b>Mgn Neto</b>	-5.4%	20.5%	-25.9 ppt	-25.4 ppt

+ Cifras en millones de pesos

**Elektra: Reporte en línea con las expectativas. Resultado neto negativo.** Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 8.6% y Ebitda de 6.4%, ambas cifras en línea con las expectativas. **Elektra no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$590 que implica un potencial de 15.6% vs. 14.5% estimado para el IPyC.**

### Más detalles:

La variación en **Ventas** se explica por incremento de 8% en ingresos financieros (65% de los Ingresos Totales- IT) y de 9% en ventas comerciales (35% de los IT). Esta última división fue impulsada por el nuevo formato de tienda sumado a la estrategia omnicanal iniciada en octubre del año anterior.

El crecimiento en **Ebitda** en menor proporción vs. ingresos se debe por la alza en los costos de ventas de 14% ocasionando una contracción en Margen Ebitda de 0.4ppt.

El decremento en **Utilidad Neta** se atribuye a un alza en Gastos Financieros al pasar a ser de P\$5,409mn (vs. ingreso financiero de P\$2,606 mn en 1T17).

## AZTECA

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	3,427	3,065	11.8%	10.0%
Ebitda	521	535	-2.3%	35.3%
Ut Neta Mayoritaria	174	404	-56.9%	-25.7%
<b>Mgn. Ebitda</b>	15.2%	17.5%	-2.3 ppt	2.8 ppt
<b>Mgn. Neto</b>	5.1%	13.2%	-8.1 ppt	26.8 ppt

\*Cifras en millones de pesos

**Azteca: Supera estimados. Buen crecimiento en México.** El reporte al 1T18 presentó crecimiento en Ventas de 11.8% y caída en Ebitda de 2.3%, ambas cifras superaron las expectativas del consenso. **Azteca no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$3.1 que implica un potencial de 11.1% vs. 14.5% estimado para el IPyC.**

### Más detalles:

La variación de los **ingresos** se explica por un crecimiento del 18.6% de la operación en México (79% de los Ventas Totales - VT), que fue parcialmente contrarrestada por la caída tanto en Guatemala-Honduras como en Perú (-7.1% y -49.5% respectivamente).

La caída en **Ebitda** es producto de un incremento de 17.1% en los costos de venta, lo que provocó un deterioro de 2.3ppt en el Margen Ebitda.

La importante disminución en la **Utilidad Neta** es consecuencia de menores ingresos financieros (-62.8%) sumado a una mayor tasa efectiva de impuestos 60.11% vs. 35.6% en el 1T17.

**Consortio ARA**

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	1,720	1,675	2.7%	-16.4%
Ebitda	248	236	4.8%	-18.0%
Ut. Neta	160	150	6.3%	-1.5%
<b>Mgn Ebitda</b>	14.4%	14.1%	0.3 ppt	-0.3 ppt
<b>Mgn Neto</b>	9.3%	9.0%	0.3 ppt	1.4 ppt

+ Cifras en millones de pesos

**ARA: Por debajo del consenso. Afecta mayor concentración en el Segmento Interés Social.** Los datos al 1T18 presentaron crecimientos tanto en Ventas (2.7%) como en Ebitda (4.8%), ambas cifras por debajo de las expectativas del consenso. **ARA no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$8.0 que implica un potencial de 9.8% vs. 14.5% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en las **Ventas** se explica por un mayor volumen de ventas en el segmento *Interés Social* (+38%), que se combinó con menores unidades vendidas del segmento *Medio* (-2.1%) y *Residencial* (-4.2%). Lo anterior ocasionó una contracción en el precio promedio (-8.4%) del consolidado.
- El mayor crecimiento en **Ebitda** vs sus ingresos es atribuible a una caída en los gastos operativos que ocasionó una expansión en el Margen Ebitda de 0.3ppt.
- La mayor variación en **Utilidad Neta** es consecuencia de una ganancia financiera contra la pérdida del 1T17 (P\$19.0mn vs P\$-2.4mn en 1T17).

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 Ramirez 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:ruribe@vepormas.com">ruribe@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepormas.com">ghernandezo@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**Administración de Portafolios**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--