

## Gruma

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	17,532	17,677	-0.8%	-2.3%
Ebitda	2,692	2,697	-0.2%	-0.6%
Ut. Neta	1,282	1,282	0.0%	-2.1%
<b>Mgn Ebitda</b>	15.4%	15.3%	0.1 ppt	0.3 ppt
<b>Mgn Neto</b>	7.3%	7.3%	0.1 ppt	0.0 ppt

\*Cifras en millones de pesos

## Liverpool

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	25,262	20,652	22.3%	-0.3%
Ebitda	2,373	2,591	-8.4%	-24.4%
Ut. Neta	1,003	792	26.7%	-12.0%
<b>Mgn Ebitda</b>	9.4%	12.5%	-3.2 ppt	-3.0 ppt
<b>Mgn Neto</b>	4.0%	3.8%	0.1 ppt	-0.5 ppt

\*Cifras en millones de pesos

**Gruma: Reporte en línea. Disminución en Centroamérica y Otras Subsidiarias.** Las cifras al 1T18 reportaron reducciones en Ventas de 0.8% y Ebitda de 0.2%, ambas cifras en línea con las expectativas del consenso. **Gruma no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$265.6 que implica un potencial de 17.4% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

### Más detalles:

- La variación en **Ventas** se explica por un decremento en ingresos de en Centroamérica y Otras Subsidiarias de 9.7% y 33.7% respectivamente. Lo anterior fue parcialmente compensado por las alzas en EUA de 3.0%, México de 2.1%, Europa de 6.7%.
- La caída en el **Ebitda** en menor proporción vs. ingresos, se debe a una contracción de 1.2% en los Gastos Operativos.
- El resultado en **Utilidad Neta**, se atribuye a una disminución en Gastos Financieros de 46.2% que fue contrarrestada por una mayor tasa impositiva de 31.9% vs. 25.0% del 1T17.

**Liverpool: Reporte mixto. Base comparable complicada.** Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 22.3% y una disminución en Ebitda de 8.4%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea, mientras que el Ebitda resultó muy por debajo. **Liverpool no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$158.6 que implica un potencial de 22.0% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

### Más detalles:

- La variación en **Ingresos** fue impulsado por un alza en VMT de 5.9% resultado de un incremento tanto en ticket de 2.5% como en tráfico de 3.4%. Este renglón también se vio favorecido por un efecto calendario positivo al caer Semana Santa en marzo vs. abril en 1T17.
- La caída en el **Ebitda** se debe a una base de comparación distinta en el 1T17 donde la emisora registró una partida extraordinaria (P\$238 mn) por la venta de Aeropostale y Cole Haan. Sumado a lo anterior, aunque en menor medida, también afectó que en el 1T18 la emisora tiene una de sus tiendas cerrada (galerías Coapa) debido a los temblores de septiembre de 2017.
- El crecimiento en **Utilidad Neta** se atribuye a una contracción en Gastos Financieros de 63.0% resultado de una pérdida cambiara registrado en 1T17.

**Traxión**

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	1,859	1,688	10.1%	-1.3%
Ebitda	282	296	-4.7%	-11.6%
Ut. Neta	(149)	5	NA	NA
<b>Mgn Ebitda</b>	15.2%	17.5%	-2.4 ppt	-1.8 ppt
<b>Mgn Neto</b>	-8.0%	0.3%	-8.3 ppt	-12.0 ppt

\*Cifras en millones de pesos

**LaComer**

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	4,287	3,767	13.8%	-0.6%
Ebitda	369	304	21.3%	9.7%
Ut. Neta	172	103	67.6%	33.1%
<b>Mgn Ebitda</b>	8.6%	8.1%	0.5 ppt	0.8 ppt
<b>Mgn Neto</b>	4.0%	2.7%	1.3 ppt	1.0 ppt

\*Cifras en millones de pesos

**Traxión: Reporte mixto. Contracción en Márgenes.** Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 10.1% y una disminución en Ebitda de 4.7%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea, mientras que el Ebitda resultó por debajo. **Traxión no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$16.5 que implica un potencial de 17.1% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en **Ingresos** fue impulsado principalmente por una alza en la división de Transporte Escolar y Personal de 21.8% (45% de las Ventas Totales-VT) y en menor proporción por incrementos en Carga y Logística de 2.5% (55% de las VT) .
- La caída en el **Ebitda**, se debe a un crecimiento en los Gastos Generales como consecuencia de la expansión de flota y de un reforzamiento de las estructuras a nivel operativo.
- La mayor disminución en **Utilidad Neta** se atribuye a una alza en Gastos Financieros (P\$253.9 mn vs P\$110.4mn) resultado de un incremento en perdida cambiaria.

**LaComer: Supera estimados en Ebitda. Crecimiento doble dígito en VMT.** Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 13.8% y Ebitda de 21.3%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea mientras que el Ebitda resultó por arriba. **LaComer no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$21.5 que implica un potencial de 8.4% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en **Ingresos** se explica por un incremento en VMT de 10.6% durante el trimestre. En menor medida también contribuyó la apertura de 3 tiendas nuevas que representó un incremento de 5.2% en el número de tiendas totales durante el mismo periodo del año anterior. Es importante mencionar que este renglón también se vio beneficiado por la reapertura de La Comer Insurgentes a principios de Marzo. Cabe destacar que la emisora menciona que la Semana Santa les genera un efecto negativo (segundo al que apunta) por lo tanto en este caso es aún más importante el mencionado crecimiento en VMT se compara favorablemente con el incremento registrado en ANTAD de 6.1%.
- El resultado en **Ebitda** se debe por incremento en menor proporción vs ingresos en Costo de Ventas (12.6%) gracias a mayores eficiencias logísticas que representan un menor costo de almacenaje y distribución de productos, así como niveles competitivos de mermas.
- El mayor crecimiento en **Utilidad Neta** se atribuye a una alza en Ingresos Financieros (P\$25.7 vs Gastos financiero de P\$14.3mn en 1T17) sumado a una menor tasa impositiva al pasar a ser 25.9% vs 30.5% en el mismo periodo del año anterior.

**Bachoco**

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	15,303	13,685	11.8%	2.8%
Ebitda	2,100	1,198	75.3%	46.3%
Ut. Neta	1,261	652	93.4%	51.6%
<b>Mgn Ebitda</b>	13.7%	8.8%	5.0 ppt	4.1 ppt
<b>Mgn Neto</b>	8.2%	4.8%	3.5 ppt	2.6 ppt

\*Cifras en millones de pesos

**Lab**

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	3,025	3,203	-5.5%	-11.7%
Ebitda	683	694	-1.6%	-7.7%
Ut. Neta	379	437	-13.3%	-15.0%
<b>Mgn Ebitda</b>	22.6%	21.7%	0.9 ppt	1.0 ppt
<b>Mgn Neto</b>	12.5%	13.6%	-1.1 ppt	-0.5 ppt

\*Cifras en millones de pesos

**Bachoco: Mucho Mejor en Ebitda.** Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 11.8% y Ebitda de 75.3%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea mientras que el Ebitda resultó muy por arriba. **Bachoco no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$104.2 que implica un potencial de 9.1% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en **Ingresos** se debió a un incremento tanto en su división de México de 11.5% (72.5% de las Ventas Totales-VT) como en E.U.A. de 12.7% (27.5% de las VT). Lo anterior fue resultado de una alza en volumen de 3.53% y en los precios de los productos.
- El resultado en **Ebitda** se debe a una menor proporción en el Costo de Venta y en los Gastos Operativos.
- La variación de la **Utilidad Neta** fue similar a la de la Utilidad de Operación (96.0%) por lo mencionado en los párrafos anteriores.

**Genomma Lab: Reporte por debajo del consenso. Resultados negativos en Latam y EUA.** Las cifras al 1T18 reportaron contracciones en Ventas de 5.5% y Ebitda de 1.6%, ambas cifras por debajo del consenso. **Lab no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$24.0 que implica un potencial de 24.1% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en las **Ingresos** se explica por un desempeño negativo en Latinoamérica de -9.1% (49.8% de las Ventas Totales – VT) y en EUA de -11.4% (12.9% de las VT), lo anterior fue parcialmente contrarrestado por México que presentó crecimientos de 2.0% (37.3% de las VT).
- La menor caída en **Ebitda** se debió a una disminución en Gastos Operativos de 11.0% como resultado de estrategias e iniciativas implementadas para el control y ahorro de gastos.
- La mayor contracción en **Utilidad Neta** se debió a una alza de en Gastos Financieros (al pasar a ser P\$179.0mn vs P\$45.6 mn en 1T17) como resultado de una pérdida en el efecto de conversión cambiaria de entidades extranjeras.



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
<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>
--------------------	---	---------------------	--