

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	49.5
Potencial \$PO	-0.6%
Potencial IPyC	13.8%
Peso en IPyC	8.4%
Var Precio en el año	3.3%
Var IPyC en el año	-2.1%

Dianna P. Iñiguez
diniguez@vepormas.com
56251500 ext.1709

Abril 26, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Walmex dio a conocer sus resultados financieros del 1T18, con un crecimiento en Ingresos y Ebitda de 9.4% y 12.5% respectivamente; ambas cifras en línea con la expectativa del consenso. **Walmex no forma parte de nuestras Mejores Ideas; el PO'18 del consenso de P\$49.5 implica una contracción de 0.6% vs. 13.8% del IPyC para el mismo periodo.**

Cifras: Récorde en Tráfico y VMT

Durante 1T18 la emisora registró el mayor tráfico trimestral en los últimos 8 años. Esto fue una de las principales causas que le permitieron a Walmex registrar el mejor crecimiento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) en los últimos 11 años. Claramente la estrategia y el modelo de negocio de la emisora sigue siendo sumamente exitoso dado que consistentemente logra mejorar sus resultados por encima de las tendencias del mercado. En este caso, las VMT para el 1T18 superó en 520 pbs el registro de la ANTAD para el sector de Autoservicios.

Detrás de los Números 1T18

Ingresos Totales. La variación en los Ingresos se debe principalmente al efecto calendario positivo dado que se vio beneficiado por contar con un mayor número de días festivos derivado de la Semana Santa (marzo 25-31 en 2018 vs. abril 9-15 en 2017). En menor medida también contribuyó la apertura de 22 tiendas nuevas (13 en México y 9 en Centroamérica). Lo anterior generó un aumento en VMT de 10.0% en México (81% de los ingresos) y 7.1% de Centroamérica (19% de los ingresos), como resultado en alzas de Tráfico de 3.5%, y en Ticket de 6.6%.

Ebitda: El incremento fue resultado de la menor proporción de los gastos de operación en relación a los ingresos. Derivado de lo anterior, el Margen Ebitda se expandió 0.3 ppt respecto al 1T17.

Utilidad Neta: El mayor crecimiento en este renglón se debe principalmente a una contracción en Gastos Financieros de 79.7% y en menor proporción a una disminución en la tasa impositiva (26.1% vs. 27.3% en 1T17).

Walmex - Resultados 1T18					
Concepto	1T18	1T17	Var. %	1T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	145,054	132,576	9.4%	144,893	-0.6%
Ebitda	14,378	12,778	12.5%	13,982	2.8%
Ut Neta Mayoritaria	8,349	7,130	17.1%	7,679	8.7%
Mgn. Ebitda	10.0%	9.7%	0.3 ppt	9.6%	0.3 ppt
Mgn. Neto	5.8%	5.4%	0.4 ppt	5.3%	0.5 ppt

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de



WALMEX

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

Pilar de la Garza Fernández
(52-55) 5283 0289
pilar.de@wal-mart.com

Precio 26-abr-2018	50.5	No. Acciones (millones)	17,461.4
Valor de Cap. (millones P\$)	881,626.2	% Acc.en Mdo. (Free Float)	28.1%
Valor de Cap. (millones USD)	46,563.1	Acciones por ADR	10

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	126,448.2	127,546.9	126,863.0	157,496.8	132,575.9	135,723.7	136,791.8	168,185.1	145,054.3	9.4	(13.8)
Cto. de Ventas	98,350.7	99,186.8	98,348.5	122,890.9	102,191.2	105,688.0	105,846.4	131,210.9	111,840.8	9.4	(14.8)
Utilidad Bruta	28,097.5	28,360.1	28,514.6	34,605.9	30,384.7	30,035.7	30,945.4	36,974.3	33,213.5	9.3	(10.2)
Gastos Oper. y PTU	18,529.5	19,484.5	19,380.8	21,958.4	20,488.2	20,378.9	20,475.4	23,160.1	21,879.2	6.8	(5.5)
EBITDA*	12,230.1	11,555.4	11,792.1	15,476.0	12,777.6	12,466.0	13,355.8	16,883.0	14,377.9	12.5	(14.8)
Depreciación	2,662.2	2,679.7	2,658.3	2,828.5	2,881.0	2,809.2	2,885.8	3,068.9	3,043.6	5.6	(0.8)
Utilidad Operativa	9,568.0	8,875.6	9,133.8	12,647.5	9,896.6	9,656.8	10,470.0	13,814.2	11,334.3	14.5	(18.0)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(17.1)	(259.4)	169.7	(257.0)	(188.4)	(135.5)	(102.4)	(121.3)	(38.2)	NN	NN
Ingresos Financieros	368.4	191.5	485.7	288.6	301.2	342.2	319.8	422.6	454.2	50.8	7.5
Gastos Financieros	385.5	450.8	316.1	545.5	489.6	477.7	422.2	543.9	492.4	0.6	(9.5)
Perd. Cambio	(99.7)	42.5	(324.6)	(1.5)	(22.9)	8.5	1.8	3.6	(92.2)	NN	PN
Otros Gastos Financieros	485.1	408.3	640.6	547.0	512.5	469.3	420.3	540.3	584.6	14.1	8.2
Utilidad después de Gastos Fin.	9,550.9	8,616.3	9,303.5	12,390.6	9,708.2	9,521.3	10,367.6	13,692.9	11,296.0	16.4	(17.5)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	9,550.9	8,616.3	9,303.5	12,390.6	9,708.2	9,521.3	10,367.6	13,692.9	11,296.0	16.4	(17.5)
Impuestos	2,831.6	2,430.2	2,608.6	2,986.2	2,646.7	2,774.8	2,364.8	3,113.4	2,947.1	11.4	(5.3)
Part. Extraord.			3,355.1	992.0	68.7	6,732.2	673.7			NS	
Interés Minoritario	1.0	1.0	1.3	(3.7)							
Utilidad Neta Mayoritaria	6,718.3	6,185.2	10,048.7	10,400.1	7,130.2	13,478.7	8,676.6	10,579.5	8,348.9	17.1	(21.1)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	7.57%	6.96%	7.20%	8.03%	7.46%	7.12%	7.65%	8.21%	7.81%	0.35pp	(0.40pp)
Margen EBITDA*	9.67%	9.06%	9.30%	9.83%	9.64%	9.18%	9.76%	10.04%	9.91%	0.27pp	(0.13pp)
Margen Neto	5.31%	4.85%	7.92%	6.60%	5.38%	9.93%	6.34%	6.29%	5.76%	0.38pp	(0.53pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.70	0.66	0.68	0.89	0.73	0.71	0.76	0.97	0.82	12.52	-14.84
Utilidad Neta por Acción	0.38	0.35	0.58	0.60	0.41	0.77	0.50	0.61	0.48	17.09	-21.08

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.41	0.36	0.35	0.43	0.39	0.39	0.42	0.49	0.45	15.88	-7.95
Utilidad Neta	0.22	0.19	0.30	0.29	0.22	0.43	0.27	0.31	0.26	20.59	-14.70

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	79,130.9	78,260.8	89,324.1	104,022.7	90,924.7	75,532.6	92,370.2	106,876.2	96,735.6	6.39	-9.49
Disponible	21,433.7	17,764.0	18,503.0	27,975.5	17,776.5	15,975.3	26,444.1	35,596.1	33,938.2	90.92	-4.66
Cientes y Cts.xCob.	6,999.3	7,615.5	5,602.9	9,241.1	6,174.3	6,083.2	6,756.5	10,098.7	6,582.2	6.61	-34.82
Inventarios	48,680.5	50,618.0	53,545.7	53,665.2	53,605.2	51,731.7	57,547.7	59,463.3	54,449.9	1.58	-8.43
Otros Circulantes	2,017.3	2,263.3	11,672.6	13,140.8	13,368.6	1,742.4	1,622.0	1,718.1	1,765.4	-86.79	2.75
Activos Fijos Netos	132,697.9	134,921.5	136,725.5	63,727.0	66,881.5	139,480.7	141,720.8	149,011.4	146,083.8	118.42	-1.96
Otros Activos	34,178.5	36,709.5	38,573.3	120,180.6	108,560.6	36,039.9	36,478.7	39,368.0	36,457.6	-66.42	-7.39
Activos Totales	246,007.3	249,891.9	264,622.9	287,930.3	266,366.7	251,053.2	270,569.7	295,255.7	279,277.0	4.8	(5.4)
Pasivos a Corto Plazo	93,349.0	86,119.5	88,097.9	93,956.8	117,662.6	86,623.9	96,670.9	107,827.5	116,955.9	-0.60	8.47
Proveedores	90,540.8	81,942.1	79,507.2	84,945.1	110,516.6	81,971.5	91,261.3	101,974.3	111,497.3	0.89	9.34
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	1,052.2	2,410.6	3,603.1	3,223.0	2,104.9	2,690.4	3,457.6	3,890.6	3,517.0	67.09	-9.60
Otros Pasivos c/Costo	534.3	534.1	570.5	533.0	507.3	446.6	405.2	381.2	312.9	-38.32	-17.91
Otros Pasivos s/Costo	1,221.7	1,232.8	4,417.2	5,255.7	4,533.7	1,515.5	1,546.8	1,581.4	1,628.6	-64.08	2.99
Pasivos a Largo Plazo	24,153.0	24,854.4	24,196.4	26,947.5	25,912.7	30,280.0	29,936.4	27,894.2	28,239.6	8.98	1.24
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	12,354.2	12,582.8	12,018.7	13,077.0	12,985.2	13,148.0	13,435.5	13,726.2	14,021.3	7.98	2.15
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	14,755.6	15,520.3	15,206.9	16,464.0	16,253.1	21,096.3	21,372.0	21,798.1	21,824.9	34.28	0.12
Pasivos Totales	117,502.0	110,973.9	112,294.3	120,904.3	143,575.3	116,903.9	126,607.4	135,721.7	145,195.5	1.1	7.0
Capital Mayoritario	128,479.8	138,891.5	152,300.3	167,026.0	122,791.4	134,149.3	143,962.3	159,534.0	134,081.5	9.19	-15.95
Capital Minoritario	25.5	26.5	28.3								
Capital Consolidado	128,505.2	138,917.9	152,328.6	167,026.0	122,791.4	134,149.3	143,962.3	159,534.0	134,081.5	9.19	-15.95
Pasivo y Capital	246,007.3	249,891.9	264,622.9	287,930.3	266,366.7	251,053.2	270,569.7	295,255.7	279,277.0	4.8	(5.4)

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	9,414.5	8,850.4	12,822.2	13,225.4	10,017.9	16,284.2	11,561.7	13,647.0	11,424.3	14.04	-16.29
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	7.33%	6.37%	8.42%	7.92%	8.16%	12.14%	8.03%	8.55%	8.52%	0.36pp	(0.03pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	29.65%	28.20%	28.04%	24.10%	27.26%	29.14%	22.81%	22.74%	26.09%	(1.17pp)	3.35pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.33x	0.32x	0.41x	0.54x	0.32x	0.27x	0.36x	0.44x	0.36x	13.99	-17.77
EBITDA* / Activo Total	19.06%	19.68%	19.26%	18.52%	20.09%	20.91%	20.21%	19.03%	20.92%	0.83pp	1.90pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.18x)	(0.11x)	(0.08x)	(0.26x)	(0.12x)	(0.07x)	(0.17x)	(0.32x)	(0.21x)	NN	NN
Deuda Neta / Cap. Cont.	-6.65%	-3.35%	-3.88%	-8.60%	-3.49%	-1.77%	-8.75%	-13.47%	-14.62%	(11.13pp)	(1.15pp)

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	132,575.9	100.0%	145,054.3	100.0%	9.4%
Cto. de Ventas	102,191.2	77.1%	111,840.8	77.1%	9.4%
Utilidad Bruta	30,384.7	22.9%	33,213.5	22.9%	9.3%
Gastos Oper. y PTU	20,488.2	15.5%	21,879.2	15.1%	6.8%
EBITDA*	12,777.6	9.6%	14,377.9	9.9%	12.5%
Depreciación	2,881.0	2.2%	3,043.6	2.1%	5.6%
Utilidad Operativa	9,896.6	7.5%	11,334.3	7.8%	14.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(188.4)	-0.1%	(38.2)	0.0%	NN
Ingresos Financieros	301.2	0.2%	454.2	0.3%	50.8%
Gastos Financieros	489.6	0.4%	492.4	0.3%	0.6%
Perd. Cambio	(22.9)	0.0%	(88.6)	-0.1%	NN
Otros Gastos Financieros	512.5	0.4%	581.0	0.4%	13.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	9,708.2	7.3%	11,296.0	7.8%	16.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	9,708.2	7.3%	11,296.0	7.8%	16.4%
Impuestos	2,646.7	2.0%	2,947.1	2.0%	11.4%
Part. Extraord.	68.7	0.1%			NS
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	7,130.2	5.4%	8,348.9	5.8%	17.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	9,949.2	7.5%	11,423.1	7.9%	14.8%
-------------------	---------	------	----------	------	-------

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	90,924.7	34.1%	96,735.6	34.6%	6.4%
Disponible	17,776.5	6.7%	33,938.2	12.2%	90.9%
Cientes y Cts.xCob.	6,174.3	2.3%	6,582.2	2.4%	6.6%
Inventarios	53,605.2	20.1%	54,449.9	19.5%	1.6%
Otros Circulantes	13,368.6	5.0%	1,765.4	0.6%	-86.8%
Activos Fijos Netos	66,881.5	25.1%	146,083.8	52.3%	118.4%
Otros Activos	108,560.6	40.8%	36,457.6	13.1%	-66.4%
Activos Totales	266,366.7	100.0%	279,277.0	100.0%	4.8%
Pasivos a Corto Plazo	117,662.6	44.2%	116,955.9	41.9%	-0.6%
Proveedores	110,516.6	41.5%	111,497.3	39.9%	0.9%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	2,104.9	0.8%	3,517.0	1.3%	67.1%
Otros Pasivos c/Costo	507.3	0.2%	312.9	0.1%	-38.3%
Otros Pasivos s/Costo	4,533.7	1.7%	1,628.6	0.6%	-64.1%
Pasivos a Largo Plazo	25,912.7	9.7%	28,239.6	10.1%	9.0%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	12,985.2		14,021.3	5.0%	8.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	16,253.1	6.1%	21,824.9	7.8%	34.3%
Pasivos Totales	143,575.3	53.9%	145,195.5	52.0%	1.1%
Capital Mayoritario	122,791.4	46.1%	134,081.5	48.0%	9.2%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	122,791.4	46.1%	134,081.5	48.0%	9.2%
Pasivo y Capital	266,366.7	100.0%	279,277.0	100.0%	4.8%

Cifras Trimestrales

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	132,575.887	100.0%	145,054.3	100.0%	9.4%
Cto. de Ventas	102,191.2	77.1%	111,840.8	77.1%	9.4%
Utilidad Bruta	30,384.7	22.9%	33,213.5	22.9%	9.3%
Gastos Oper. y PTU	20,488.2	15.5%	21,879.2	15.1%	6.8%
EBITDA*	12,777.6	10%	14,377.9	10%	12.5%
Depreciación	2,881.0	2.2%	3,043.6	2.1%	5.6%
Utilidad Operativa	9,896.6	7.5%	11,334.3	7.8%	14.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(188.4)	-0.1%	(38.2)	0.0%	NN
Ingresos Financieros	301.2	0.2%	454.2	0.3%	50.8%
Gastos Financieros	489.6	0.4%	492.4	0.3%	0.6%
Perd. Cambio	(22.9)	0.0%	(88.6)	-0.1%	NN
Otros Gastos Financieros	512.5	0.4%	581.0	0.4%	13.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	9,708.2	7.3%	11,296.0	7.8%	16.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	9,708.2	7.3%	11,296.0	7.8%	16.4%
Impuestos	2,646.7	2.0%	2,947.1	2.0%	11.4%
Part. Extraord.	68.7	0.1%			NS
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	7,130.2	5.4%	8,348.9	5.8%	17.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	11,237.9	8.5%	11,424.3	7.9%	1.7%
-------------------	----------	------	----------	------	------

	1T 17	1T 18	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.77x	0.83x	7.03%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.02x	0.83x	-19.01%
EBITDA* / Cap. Cont.	41.91%	42.57%	0.66pp
EBITDA* / Activo Total	20.09%	20.92%	0.83pp
Cobertura Interés	Intereses a favor	Intereses a favor	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	81.95%	80.55%	(1.40pp)
Cobertura (Liquidez)	4.85x	5.91x	21.86%
Pasivo Moneda Ext.	11.80%		(11.80pp)
Tasa de Impuesto	27.26%	26.09%	(1.17pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(0.12x)	(0.21x)	NN

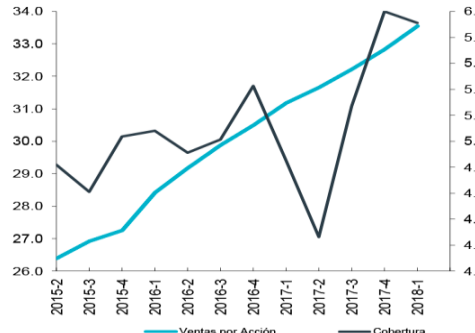
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trím. Ant.	Var.
UPA	2.35	2.28	3.06%
EBITDA*	3.27	3.18	2.88%
UOPA	2.59	2.51	3.28%
FEPA	2.18	2.09	4.03%
VLA	7.68	9.14	-15.95%
Múltiplos			
P/U	21.46x	20.71x	3.60%
FV/EBITDA*	15.10x	12.97x	16.40%
P/UO	19.47x	16.56x	17.57%
P/FE	23.18x	19.34x	19.88%
P/VL	6.58x	3.94x	66.83%
		5.53x	18.98%
		5.20x	24.23%

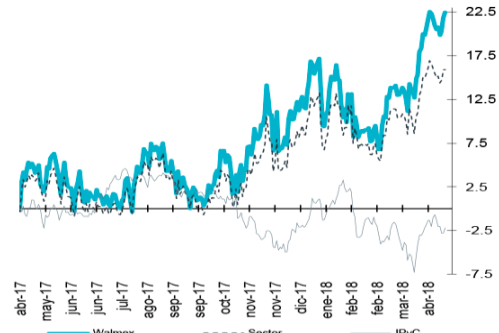
FV/EBITDA* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



Para Recordar

Los Reportes Financieros Trimestrales

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

Anticipación

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

Implicaciones Potenciales Para Reportes con Alto Crecimiento Ebitda (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

Características Reporte	Calificación	Implicación Potencial \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo

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 Ocádiz, 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
Criterio			
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
--------------------	---	---------------------	--