

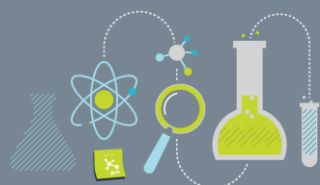
CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	51.3
Potencial \$PO	-10.8%
Potencial IPyC	2.2%
Peso en IPyC	9.3%
Var Precio en el año	19.3%
Var IPyC en el año	0.5%

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

Julio 25, 2018

 @AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

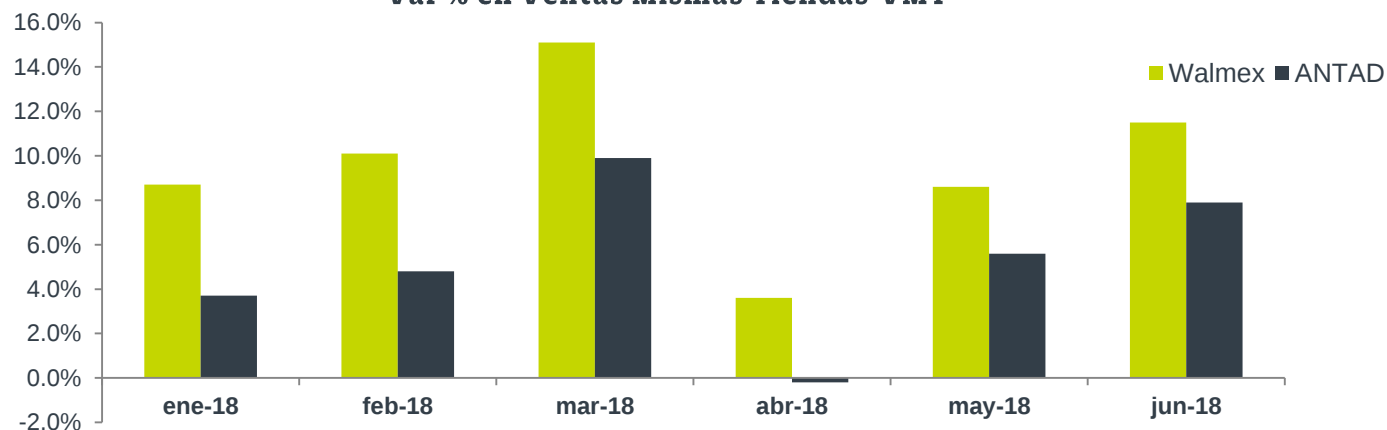
Resultados

Walmex dio a conocer sus resultados financieros del 2T18, con un crecimiento en Ingresos y Ebitda de 8.1% y 8.3% 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\$51.3 implica una contracción de 10.8% vs. el potencial de 2.2% del IPyC para el mismo periodo.**

Duplica Ventas en Línea

Durante el 2T18 la emisora llevó a cabo su primer evento Omnicanal: *Hot Sales* tanto en tiendas como vía electrónica, el cual implicó un crecimiento de 100% en ventas de *e-commerce*. Cabe destacar que la estrategia y el modelo de negocio de la emisora continúa siendo exitoso dado que consistentemente logra mejorar sus resultados por encima de las tendencias del mercado. En este caso, las VMT para el 2T18 superó en 430 pbs el registro de la ANTAD para el sector de Autoservicios.

Var % en Ventas Mismas Tiendas-VMT



Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía y ANTAD.

Detrás de los números 2T18

Ingresos Totales. La variación en los Ingresos se debe principalmente a acontecimientos extraordinarios ocurridos durante el trimestre: el Mundial 2018 y en menor medida las Campañas Electorales, ésto aumentó las VMT 6.5% en México (81% de los ingresos) y 0.6% en Centroamérica (19% de los ingresos). Sumado a lo anterior, la apertura de 30 tiendas nuevas (27 en México y 3 en Centroamérica).

Ebitda: Fue resultado del crecimiento en menor proporción de los Costos de Venta (+8.0%) en relación a los ingresos; el cual se vio parcialmente contrarrestado por un alza de 8.6% en los Gastos Generales.



Utilidad Neta: La contracción en este renglón se explica, principalmente, por una base comparable complicada, al registrar en el mismo periodo del año anterior el ingreso por la venta de Suburbia.

Walmex - Resultados 2T18					
Concepto	2T18	2T17	Var. %	2T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	146,666	135,724	8.1%	146,482	0.1%
Ebitda	13,502	12,466	8.3%	13,623	-0.9%
Ut Neta Mayoritaria	7,960	13,479	-40.9%	14,648	-45.7%
Mgn. Ebitda	9.2%	9.2%	0.0ppt	9.3%	-0.1ppt
Mgn. Neto	5.4%	9.9%	-4.5ppt	10.0%	-4.6ppt



WALMEX

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

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

Precio 25-jul-2018

57.5

No. Acciones (millones)

17,461.4

Valor de Cap. (millones P\$)

1,003,681.4

% Acc.en Mdo. (Free Float)

28.1%

Valor de Cap. (millones USD)

53,561.1

Acciones por ADR

10

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)					(B)			(C)	%	%
Ventas Netas	127,546.9	126,863.0	157,496.8	132,575.9	135,736.0	136,791.8	168,185.1	145,054.3	146,666.6	8.1	1.1
Cto. de Ventas	99,186.8	98,348.5	122,890.9	102,191.2	104,802.1	105,846.4	131,210.9	111,840.8	113,160.3	8.0	1.2
Utilidad Bruta	28,360.1	28,514.6	34,605.9	30,384.7	30,933.8	30,945.4	36,974.3	33,213.5	33,506.3	8.3	0.9
Gastos Oper. y PTU	19,484.5	19,380.8	21,958.4	20,488.2	21,277.0	20,475.4	23,160.1	21,879.2	23,079.6	8.5	5.5
EBITDA*	11,555.4	11,792.1	15,476.0	12,777.6	12,466.0	13,355.8	16,883.0	14,377.9	13,502.0	8.3	(6.1)
Depreciación	2,679.7	2,658.3	2,828.5	2,881.0	2,809.2	2,885.8	3,068.9	3,043.6	3,075.3	9.5	1.0
Utilidad Operativa	8,875.6	9,133.8	12,647.5	9,896.6	9,656.8	10,470.0	13,814.2	11,334.3	10,426.7	8.0	(8.0)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(259.4)	169.7	(257.0)	(188.4)	(135.5)	(102.4)	(121.3)	(38.2)	200.2	NP	NP
Ingresos Financieros	191.5	485.7	288.6	301.2	342.2	319.8	422.6	454.2	729.1	113.1	60.5
Gastos Financieros	450.8	316.1	545.5	489.6	477.7	422.2	543.9	492.4	528.9	10.7	7.4
Perd. Cambio	42.5	(324.6)	(1.5)	(22.9)	8.5	1.8	3.6	(92.2)	(343.1)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	408.3	640.6	547.0	512.5	469.3	420.3	540.3	584.6	872.1	85.8	49.2
Utilidad después de Gastos Fin	8,616.3	9,303.5	12,390.6	9,708.2	9,521.3	10,367.6	13,692.9	11,296.0	10,626.9	11.6	(5.9)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	8,616.3	9,303.5	12,390.6	9,708.2	9,521.3	10,367.6	13,692.9	11,296.0	10,626.9	11.6	(5.9)
Impuestos	2,430.2	2,608.6	2,986.2	2,646.7	2,774.8	2,364.8	3,113.4	2,947.1	2,666.7	(3.9)	(9.5)
Part. Extraord.		3,355.1	992.0	68.7	6,732.2	673.7				NS	
Interés Minoritario	1.0	1.3	(3.7)								
Utilidad Neta Mayoritaria	6,185.2	10,048.7	10,400.1	7,130.2	13,478.7	8,676.6	10,579.5	8,348.9	7,960.2	(40.9)	(4.7)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	6.96%	7.20%	8.03%	7.46%	7.11%	7.65%	8.21%	7.81%	7.11%	(0.01pp)	(0.70pp)
Margen EBITDA*	9.06%	9.30%	9.83%	9.64%	9.18%	9.76%	10.04%	9.91%	9.21%	0.02pp	(0.71pp)
Margen Neto	4.85%	7.92%	6.60%	5.38%	9.93%	6.34%	6.29%	5.76%	5.43%	(4.50pp)	(0.33pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.66	0.68	0.89	0.73	0.71	0.76	0.97	0.82	0.77	8.31	-6.09
Utilidad Neta por Acción	0.35	0.58	0.60	0.41	0.77	0.50	0.61	0.48	0.46	-40.94	-4.66

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

EBITDA*	0.36	0.35	0.43	0.39	0.39	0.42	0.49	0.45	0.39	-1.42	-14.21
Utilidad Neta	0.19	0.30	0.29	0.22	0.43	0.27	0.31	0.26	0.23	-46.25	-12.90

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	78,260.8	89,324.1	104,022.7	90,924.7	75,532.6	92,370.2	106,876.2	96,735.6	97,837.1	29.53	1.14
Disponible	17,764.0	18,503.0	27,975.5	17,776.5	15,975.3	26,444.1	35,596.1	33,938.2	30,256.5	89.39	-10.85
Clientes y Cts.xCob.	7,615.5	5,602.9	9,241.1	6,174.3	6,083.2	6,756.5	10,098.7	6,582.2	6,958.7	14.39	5.72
Inventarios	50,618.0	53,545.7	53,665.2	53,605.2	51,731.7	57,547.7	59,463.3	54,449.9	57,530.5	11.21	5.66
Otros Circulantes	2,263.3	11,672.6	13,140.8	13,368.6	1,742.4	1,622.0	1,718.1	1,765.4	3,091.4	77.42	75.12
Activos Fijos Netos	134,921.5	136,725.5	104,438.9	66,881.5	106,050.1	141,720.8	112,731.7	146,083.8	112,253.6	5.85	-23.16
Otros Activos	36,709.5	38,573.3	79,830.0	108,560.6	69,470.5	36,478.7	75,647.8	36,457.6	76,672.1	10.37	110.30
Activos Totales	249,891.9	264,622.9	288,291.6	266,366.7	251,053.2	270,569.7	295,255.7	279,277.0	286,762.8	14.2	2.7
Pasivos a Corto Plazo	86,119.5	88,097.9	94,318.1	117,662.6	86,623.9	96,670.9	107,827.5	116,955.9	109,604.7	26.53	-6.29
Proveedores	81,942.1	79,507.2	85,334.4	110,516.6	81,971.5	91,261.3	101,974.3	111,497.3	106,568.7	30.01	-4.42
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar	2,410.6	3,603.1	3,223.0	2,104.9	2,690.4	3,457.6	3,890.6	3,517.0	1,031.2	-61.67	-70.68
Otros Pasivos c/Costo	534.1	570.5	63,420.4	507.3	9,886.2	405.2	449.2	312.9	315.0	-96.81	0.66
Otros Pasivos s/Costo	1,232.8	4,417.2	5,227.7	4,533.7	1,515.5	1,546.8	1,581.4	1,628.6	1,710.0	12.84	4.99
Pasivos a Largo Plazo	24,854.4	24,196.4	26,947.5	25,912.7	30,280.0	29,936.4	27,894.2	28,239.6	28,226.7	-6.78	-0.05
Cred. Banc. Y Burs											
Otros Pasivos c/Costo	12,582.8	12,018.7	13,077.0	12,985.2	13,148.0	13,435.5	13,726.2	14,021.3	14,411.7	9.61	2.78
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	15,520.3	15,206.9	16,464.0	16,253.1	21,096.3	21,372.0	21,798.1	21,824.9	22,278.9	5.61	2.08
Pasivos Totales	110,973.9	112,294.3	121,265.6	143,575.3	116,903.9	126,607.4	135,721.7	145,195.5	137,831.4	17.9	(5.1)
Capital Mayoritario	138,891.5	152,300.3	167,026.0	122,791.4	134,149.3	143,962.3	159,534.0	134,081.5	148,931.4	11.02	11.08
Capital Minoritario	26.5	28.3									
Capital Consolidado	138,917.9	152,328.6	167,026.0	122,791.4	134,149.3	143,962.3	159,534.0	134,081.5	148,931.4	11.02	11.08
Pasivo y Capital	249,891.9	264,622.9	288,291.6	266,366.7	251,053.2	270,569.7	295,255.7	279,277.0	286,762.8	14.2	2.7

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	8,850.4	12,822.2	13,225.4	10,017.9	16,284.2	11,561.7	13,647.0	11,424.3	11,161.3	-31.46	-2.30
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	6.37%	8.42%	7.92%	8.16%	12.14%	8.03%	8.55%	8.52%	7.49%	(4.64pp)	(1.03pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	28.20%	28.04%	24.10%	27.26%	29.14%	22.81%	22.74%	26.09%	25.09%	(4.05pp)	(1.00pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.32x	0.41x	0.53x	0.32x	0.27x	0.36x	0.44x	0.36x	0.37x	33.84	1.71
EBITDA* / Activo Total	19.68%	19.26%	18.51%	20.09%	20.91%	20.21%	19.02%	20.92%	21.61%	0.70pp	0.69pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.11x)	(0.08x)	0.37x	(0.12x)	0.02x	(0.17x)	0.24x	(0.21x)	(0.07x)	PN	NN
Deuda Neta / Cap. Cont.	-3.35%	-3.88%	29.05%	-3.49%	5.26%	-8.75%	-13.43%	-14.62%	-10.43%	(15.69pp)	4.19pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	268,311.9	100.0%	291,720.9	100.0%	8.7%
Cto. de Ventas	206,993.3	77.1%	225,001.1	77.1%	8.7%
Utilidad Bruta	61,318.6	22.9%	66,719.8	22.9%	8.8%
Gastos Oper. y PTU	41,765.2	15.6%	44,958.8	15.4%	7.6%
EBITDA*	25,243.5	9.4%	27,879.9	9.6%	10.4%
Depreciación	5,690.1	2.1%	6,118.9	2.1%	7.5%
Utilidad Operativa	19,553.4	7.3%	21,761.0	7.5%	11.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(323.9)	-0.1%	161.9	0.1%	NP
Ingresos Financieros	643.4	0.2%	1,183.3	0.4%	83.9%
Gastos Financieros	967.3	0.4%	1,021.3	0.4%	5.6%
Perd. Cambio	(14.4)	0.0%	(435.3)	-0.1%	NN
Otros Gastos Financieros	981.8	0.4%	1,456.6	0.5%	48.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	19,229.5	7.2%	21,922.9	7.5%	14.0%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	19,229.5	7.2%	21,922.9	7.5%	14.0%
Impuestos	5,421.5	2.0%	5,613.8	1.9%	3.5%
Part. Extraord.	6,800.9	2.5%			NS
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	20,608.9	7.7%	16,309.1	5.6%	-20.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	19,504.5	7.3%	22,587.6	7.7%	15.8%
-------------------	----------	------	----------	------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	75,532.6	30.1%	97,837.1	34.1%	29.5%
Disponible	15,975.3	6.4%	30,256.5	10.6%	89.4%
Clientes y Cts.xCob.	6,083.2	2.4%	6,958.7	2.4%	14.4%
Inventarios	51,731.7	20.6%	57,530.5	20.1%	11.2%
Otros Circulantes	1,742.4	0.7%	3,091.4	1.1%	77.4%
Activos Fijos Netos	106,050.1	42.2%	112,253.6	39.1%	5.8%
Otros Activos	69,470.5	27.7%	76,672.1	26.7%	10.4%
Activos Totales	251,053.2	100.0%	286,762.8	100.0%	14.2%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	86,623.9	34.5%	109,604.7	38.2%	26.5%
Proveedores	81,971.5	32.7%	106,568.7	37.2%	30.0%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	2,690.4	1.1%	1,031.2	0.4%	-61.7%
Otros Pasivos c/Costo	9,886.2	3.9%	315.0	0.1%	-96.8%
Otros Pasivos s/Costo	1,515.5	0.6%	1,710.0	0.6%	12.8%
Pasivos a Largo Plazo	30,280.0	12.1%	28,226.7	9.8%	-6.8%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	13,148.0	5.2%	14,411.7	5.0%	9.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	21,096.3	8.4%	22,278.9	7.8%	5.6%
Pasivos Totales	116,903.9	46.6%	137,831.4	48.1%	17.9%
Capital Mayoritario	134,149.3	53.4%	148,931.4	51.9%	11.0%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	134,149.3	53.4%	148,931.4	51.9%	11.0%
Pasivo y Capital	251,053.2	100.0%	286,762.8	100.0%	14.2%

Cifras Trimestrales

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	135,735.981	100.0%	146,666.6	100.0%	8.1%
Cto. de Ventas	104,802.1	77.2%	113,160.3	77.2%	8.0%
Utilidad Bruta	30,933.8	22.8%	33,506.3	22.8%	8.3%
Gastos Oper. y PTU	21,277.0	15.7%	23,079.6	15.7%	8.5%
EBITDA*	12,466.0	9%	13,502.0	9%	8.3%
Depreciación	2,809.2	2.1%	3,075.3	2.1%	9.5%
Utilidad Operativa	9,656.8	7.1%	10,426.7	7.1%	8.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(135.5)	-0.1%	200.2	0.1%	NP
Ingresos Financieros	342.2	0.3%	729.1	0.5%	113.1%
Gastos Financieros	477.7	0.4%	528.9	0.4%	10.7%
Perd. Cambio	8.5	0.0%	(343.1)	-0.2%	PN
Otros Gastos Financieros	469.3	0.3%	872.1	0.6%	85.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	9,521.3	7.0%	10,626.9	7.2%	11.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	9,521.3	7.0%	10,626.9	7.2%	11.6%
Impuestos	2,774.8	2.0%	2,666.7	1.8%	-3.9%
Part. Extraord.	6,732.2	5.0%			NS
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	13,478.7	9.9%	7,960.2	5.4%	-40.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	10,765.7	7.9%	11,161.3	7.6%	3.7%
-------------------	----------	------	----------	------	------

Razones Financieras

	2T 17	2T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.87x	0.89x	2.37%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.75x	0.72x	-3.99%
EBITDA* / Cap. Cont.	39.04%	39.02%	(0.02pp)
EBITDA* / Activo Total	20.91%	21.61%	0.70pp
Cobertura Interes	Intereses a favor	Intereses a favor	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	74.10%	79.52%	5.42pp
Cobertura (Liquidez)	2.52x	6.03x	139.76%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	28.19%	25.61%	(2.59pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.02x	(0.07x)	PN

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)			Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			2.04		2.35		-13.43%
EBITDA*			3.33		3.27		1.81%
UOPA			2.64		2.59		1.70%
FEPA			2.64		2.18		21.38%
VLA			8.53		7.68		11.08%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	28.22x	23.33x	20.96%	24.43x	15.52%	23.40x	20.62%
FV/Ebitda*	17.00x	14.62x	16.28%	17.24x	-1.38%	14.93x	13.90%
P/UO	21.80x	18.63x	17.00%	22.17x	-1.67%	19.16x	13.78%
P/FE	21.74x	21.76x	-0.11%	26.39x	-17.61%	21.67x	0.35%
P/VL	6.74x	4.42x	52.34%	7.49x	-9.97%	5.41x	24.68%

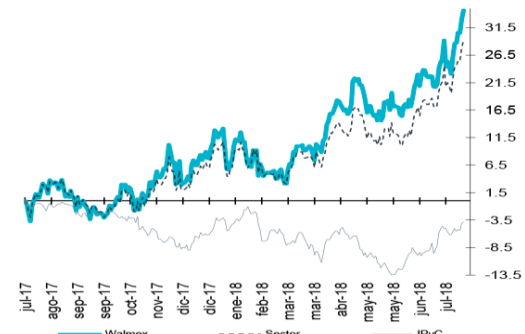
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y 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
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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / 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 / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@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	Subdirector 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pqutierrez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--