

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / OBJETIVO DEL REPORTE: Comentario sobre eventos anunciados recientemente.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
<b>Recomendación</b>	<b>*MP19</b>
Precio Objetivo 2019 (\$PO)	26.0
Potencial \$PO	17.2%
Potencial IPyC	17.5%
Peso en IPyC	0.0%
Var Precio en el año	9.6%
Var IPyC en el año	-6.9%

\*Mediano Plazo 2019

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

Octubre 24, 2018

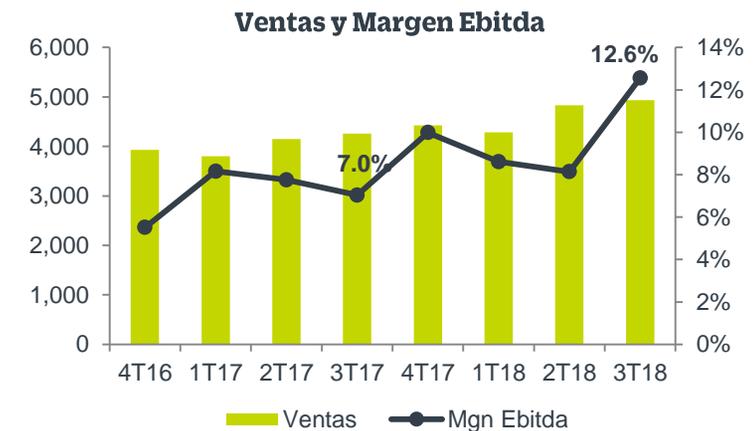
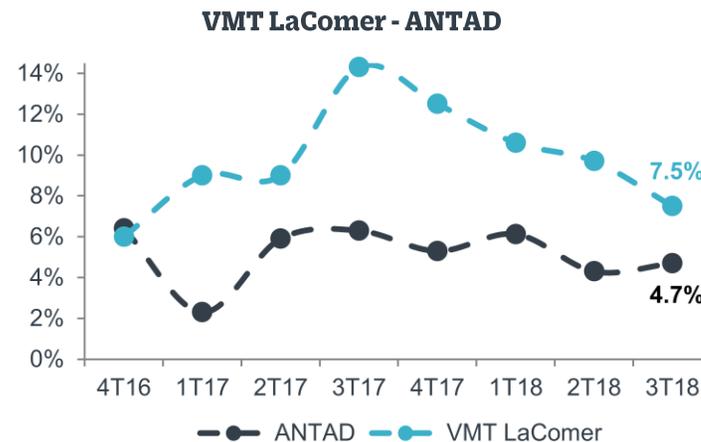
@AyEVeporMas

## Resultados

LaComer dio a conocer sus resultados financieros del 3T18, con un crecimiento en Ingresos y Ebitda de 15.9% y 106.7% respectivamente; la primera cifra estuvo en línea con nuestra expectativa y la segunda por encima. **LaComer forma parte de nuestras Mejores Ideas; el PO'19 de P\$26.0 implica un potencial de 17.2% vs. 17.5% del IPyC para el mismo periodo.**

## Conclusión: Crece por Encima del Sector y Mejora Rentabilidad

Una vez más LaComer registró un crecimiento en ventas mismas tiendas (VMT) superior al del mercado gracias a la estrategia de diferenciación y al sector *premium* que está enfocada la compañía. Lo anterior es especialmente destacable si tomamos en cuenta la complicada base de comparación derivado del evento extraordinario relacionado con los sismos ocurridos en septiembre del año anterior. Otro punto importante a destacar es la mejora en márgenes (sin tomar en cuenta ingresos y gastos extraordinarios) derivado de una menor proporción de costo de venta (Margen Ebitda 7.9% vs. 7.0% en 3T17).



## Detrás de los Números

**Ingresos Totales:** El resultado se debió principalmente al crecimiento en VMT de 7.5% de México durante el trimestre. Es importante mencionar que el desempeño en este indicador fue notablemente mayor al 4.7% de ANTAD Autoservicios al 3T18. En adición, también contribuyó la apertura de 5 tiendas nuevas que representó un incremento de 8.6% en el número de tiendas totales durante el mismo periodo del año anterior.

**Ebitda:** El mayor crecimiento vs. las Ventas se debe principalmente a un ingreso extraordinario por P\$230mn debido a la venta de un predio que la compañía realizó en la zona centro del país. Derivado de lo anterior el Margen Ebitda se expandió 5.5ppt.

**Utilidad Neta:** Sumado a lo previamente explicado la utilidad neta se vio beneficiada por una menor tasa impositiva de 25.0% vs. 31.3% en 3T17. Como consecuencia de lo anterior el Margen Neto se expandió 3.1ppt.



**LaComer - Resultados 3T18**

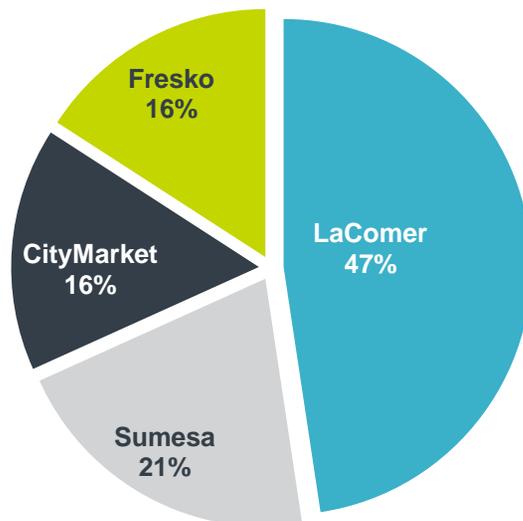
Concepto	3T18	3T17	Var. %	3T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	4,932	4,256	15.9%	4,855	1.6%
Ebitda	619	300	106.7%	525	17.9%
Ut Neta Mayoritaria	309	135	128.3%	300	2.9%
Mgn. Ebitda	12.6%	7.0%	5.5 ppt	10.8%	1.7 ppt
Mgn. Neto	6.3%	3.2%	3.1 ppt	6.2%	0.1 ppt

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

**Agresivo Plan de Apertura para 2020**

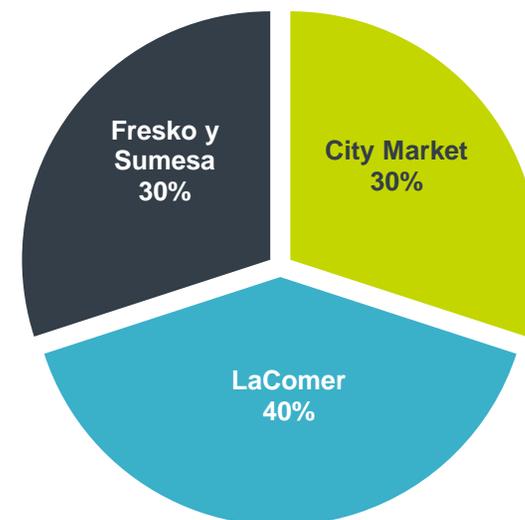
La Comer inició un agresivo plan para abrir nuevas tiendas, dando prioridad a los formatos Fresko y City Market con el fin de aumentar su escala de operación. Por lo anterior en 2020 la emisora espera contar con más de 100 unidades lo que implicaría un crecimiento de 60.3% vs las 63 unidades actuales.

**Participación por Formato al 3T18**  
63 Unidades



2020e

**Participación por Formato 2020e**  
+100 Unidades





LACOMER

Sector: COMERCIALES

Información Bursátil

52709313	Precio 24-oct-2018	22.2	No. Acciones (millones)	1,086.0
	Valor de Cap. (millones P\$)	24,098.3	% Acc.en Mdo. (Free Float)	98.5%
	Valor de Cap. (millones USD)	1,232.9	Acciones por ADR	N.A.

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>3,713.3</b>	<b>3,927.8</b>	<b>3,766.6</b>	<b>4,137.3</b>	<b>4,238.1</b>	<b>4,428.3</b>	<b>4,287.3</b>	<b>4,829.8</b>	<b>4,931.5</b>	<b>16.4</b>	<b>2.1</b>		
Cto. de Ventas	2,799.7	2,971.3	2,775.5	3,095.0	3,158.1	3,302.0	3,125.6	3,581.7	3,641.9	15.3	1.7		
Utilidad Bruta	913.5	956.5	991.1	1,042.3	1,080.0	1,126.3	1,161.7	1,248.1	1,289.6	19.4	3.3		
Gastos Oper. y PTU	893.5	905.8	828.7	1,586.7	930.8	840.8	954.8	1,895.1	857.4	(7.9)	(54.8)		
<b>EBITDA*</b>	<b>217.1</b>	<b>216.5</b>	<b>304.4</b>	<b>327.2</b>	<b>302.7</b>	<b>442.2</b>	<b>369.2</b>	<b>393.2</b>	<b>619.2</b>	<b>104.6</b>	<b>57.5</b>		
Depreciación	197.0	165.7	142.0	150.3	153.5	156.7	162.3	189.7	187.0	21.8	(1.4)		
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>20.0</b>	<b>50.8</b>	<b>162.4</b>	<b>176.9</b>	<b>149.2</b>	<b>285.5</b>	<b>206.8</b>	<b>203.4</b>	<b>432.2</b>	<b>189.7</b>	<b>112.4</b>		
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>35.0</b>	<b>38.2</b>	<b>(14.3)</b>	<b>35.8</b>	<b>47.5</b>	<b>52.2</b>	<b>25.7</b>	<b>68.0</b>	<b>(21.0)</b>	<b>PN</b>	<b>PN</b>		
Ingresos Financieros	35.8	69.9	49.3	56.2	52.4	69.4	45.1	79.3	72.3	37.9	(8.9)		
Gastos Financieros	0.8	31.7	63.6	20.5	4.9	17.2	19.4	11.4	93.3	NR	721.8		
Perd. Cambio	(3.2)	(7.0)	52.5	3.5	(5.6)	(11.8)	10.3	(37.1)	46.0	NP	NP		
Otros Gastos Financieros	4.0	38.7	11.2	17.0	10.4	29.0	9.1	48.5	47.3	352.4	(2.5)		
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>55.0</b>	<b>88.9</b>	<b>148.1</b>	<b>212.6</b>	<b>196.7</b>	<b>337.7</b>	<b>232.5</b>	<b>271.4</b>	<b>411.2</b>	<b>109.0</b>	<b>51.5</b>		
Subs. No Consol.													
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>55.0</b>	<b>88.9</b>	<b>148.1</b>	<b>212.6</b>	<b>196.7</b>	<b>337.7</b>	<b>232.5</b>	<b>271.4</b>	<b>411.2</b>	<b>109.0</b>	<b>51.5</b>		
Impuestos	12.8	(45.3)	45.2	64.5	61.5	(58.4)	60.2	73.6	102.6	66.8	39.5		
Part. Extraord.		0.8											
Interés Minoritario													
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>42.2</b>	<b>135.0</b>	<b>102.8</b>	<b>148.1</b>	<b>135.2</b>	<b>396.1</b>	<b>172.3</b>	<b>197.8</b>	<b>308.6</b>	<b>128.3</b>	<b>56.0</b>		

Márgenes Financieros

Margen Operativo	0.54%	1.29%	4.31%	4.28%	3.52%	6.45%	4.82%	4.21%	8.76%	5.24pp	4.55pp
Margen EBITDA*	5.85%	5.51%	8.08%	7.91%	7.14%	9.99%	8.61%	8.14%	12.56%	5.41pp	4.42pp
Margen Neto	1.14%	3.44%	2.73%	3.58%	3.19%	8.94%	4.02%	4.10%	6.26%	3.07pp	2.16pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.20	0.20	0.28	0.30	0.28	0.41	0.34	0.36	0.57	104.57	57.49
Utilidad Neta por Acción	0.04	0.12	0.09	0.14	0.12	0.36	0.16	0.18	0.28	128.28	55.98

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

EBITDA*	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	99.45	67.49
Utilidad Neta	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.01	0.02	122.57	65.89



	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>5,810.9</b>	<b>5,920.6</b>	<b>5,860.4</b>	<b>6,163.8</b>	<b>5,595.4</b>	<b>5,777.1</b>	<b>5,537.1</b>	<b>6,792.6</b>	<b>6,047.6</b>	<b>8.08</b>	<b>-10.97</b>	
Disponible	2,975.1	3,225.4	3,114.8	2,717.6	2,491.7	2,545.2	2,300.8	2,742.7	2,629.4	5.53	-4.13	
Clientes y Cts.xCob.	490.3	465.5	573.8	584.9	639.5	719.6	722.7	703.6	675.1	5.57	-4.05	
Inventarios	1,882.0	2,082.3	2,038.8	2,717.5	2,316.6	2,376.2	2,374.7	3,202.3	2,589.8	11.79	-19.13	
Otros Circulantes	463.5	147.5	133.0	143.8	147.7	136.1	138.8	144.0	153.3	3.83	6.49	
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>10,213.1</b>	<b>11,239.7</b>	<b>11,202.1</b>	<b>11,904.6</b>	<b>12,344.5</b>	<b>12,529.4</b>	<b>12,742.3</b>	<b>13,092.4</b>	<b>13,094.8</b>	<b>6.08</b>	<b>0.02</b>	
<b>Otros Activos</b>	<b>6,645.3</b>	<b>6,278.0</b>										
<b>Activos Totales</b>	<b>22,669.3</b>	<b>23,438.3</b>	<b>23,340.5</b>	<b>24,346.5</b>	<b>24,217.9</b>	<b>24,584.5</b>	<b>24,557.3</b>	<b>26,163.0</b>	<b>25,420.4</b>	<b>5.0</b>	<b>(2.8)</b>	
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>2,734.8</b>	<b>3,252.3</b>	<b>3,088.5</b>	<b>3,897.8</b>	<b>3,541.1</b>	<b>3,660.0</b>	<b>3,370.9</b>	<b>4,652.9</b>	<b>3,501.1</b>	<b>-1.13</b>	<b>-24.75</b>	
Proveedores	2,485.6	3,043.6	2,869.5	3,647.6	3,201.6	3,348.7	3,134.6	4,374.2	3,148.1	-1.67	-28.03	
Cred. Banc. y Burs												
Impuestos por pagar	17.1	38.6	35.4	26.4	22.6	105.1	24.1	92.6	48.4	114.23	-47.72	
Otros Pasivos c/Costo	22.6	1,486.8	187.4	1,024.3	201.7					NS		
Otros Pasivos s/Costo	232.2	170.2	183.6	223.8	316.9	206.1	212.2	322.4	304.6	-3.87	-5.52	
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>131.6</b>	<b>79.1</b>	<b>78.7</b>	<b>149.0</b>	<b>239.9</b>	<b>87.3</b>	<b>176.9</b>	<b>272.8</b>	<b>329.8</b>	<b>37.46</b>	<b>20.89</b>	
Cred. Banc. Y Burs												
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	70.2	69.2	68.9	69.5	72.6	77.9	78.8	81.3	86.9	19.68	6.86	
<b>Pasivos Totales</b>	<b>2,866.5</b>	<b>3,331.4</b>	<b>3,167.2</b>	<b>4,046.8</b>	<b>3,781.0</b>	<b>3,747.3</b>	<b>3,547.8</b>	<b>4,925.7</b>	<b>3,830.8</b>	<b>1.3</b>	<b>(22.2)</b>	
Capital Mayoritario	19,802.8	20,106.9	20,173.3	20,299.6	20,437.0	20,837.2	21,009.5	21,237.3	21,589.6	5.64	1.66	
Capital Minoritario												
<b>Capital Consolidado</b>	<b>19,802.8</b>	<b>20,106.9</b>	<b>20,173.3</b>	<b>20,299.6</b>	<b>20,437.0</b>	<b>20,837.2</b>	<b>21,009.5</b>	<b>21,237.3</b>	<b>21,589.6</b>	<b>5.64</b>	<b>1.66</b>	
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>22,669.3</b>	<b>23,438.3</b>	<b>23,340.5</b>	<b>24,346.5</b>	<b>24,217.9</b>	<b>24,584.5</b>	<b>24,557.3</b>	<b>26,163.0</b>	<b>25,420.4</b>	<b>5.0</b>	<b>(2.8)</b>	

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	239.5	301.0	242.4	298.2	289.2	553.3	333.9	390.3	490.6	69.67	25.71	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.21%	1.50%	1.20%	1.47%	1.41%	2.66%	1.59%	1.84%	2.27%	0.86pp	0.43pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	23.29%	-50.89%	30.54%	30.36%	31.28%	-17.28%	25.90%	27.11%	24.96%	(6.33pp)	(2.15pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.44x	1.18x	1.24x	0.88x	0.93x	0.93x	0.94x	0.77x	0.99x	6.66	27.99	
EBITDA* / Activo Total	1.83%	8.00%	4.04%	5.14%	6.43%	5.72%	6.02%	5.97%	7.35%	0.92pp	1.38pp	
Deuda Neta / EBITDA*	(7.10x)	(0.93x)	(3.20x)	(1.97x)	(1.74x)	(1.56x)	(1.81x)	(1.47x)	(1.35x)	NN	NN	
Deuda Neta / Cap. Cont.	-14.91%	-8.65%	-14.51%	-8.34%	-11.20%	-12.21%	-10.95%	-12.91%	-12.18%	(0.97pp)	0.74pp	

Fuente: BX+, BMV

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

**Cifras Acumuladas**

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>12,142.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>14,048.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>15.7%</b>
Cto. de Ventas	9,028.6	74.4%	10,349.2	73.7%	14.6%
Utilidad Bruta	3,113.4	25.6%	3,699.4	26.3%	18.8%
Gastos Oper. y PTU	463.1	3.8%	2,856.9	20.3%	516.8%
<b>EBITDA*</b>	<b>934.3</b>	<b>7.7%</b>	<b>1,381.6</b>	<b>9.8%</b>	<b>47.9%</b>
Depreciación	445.8	3.7%	539.1	3.8%	20.9%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>488.5</b>	<b>4.0%</b>	<b>842.5</b>	<b>6.0%</b>	<b>72.5%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>69.0</b>	<b>0.6%</b>	<b>72.7</b>	<b>0.5%</b>	<b>5.4%</b>
Ingresos Financieros	157.9	1.3%	196.8	1.4%	24.6%
Gastos Financieros	89.0	0.7%	124.1	0.9%	39.5%
Perd. Cambio	50.4	0.4%	8.9	0.1%	-82.3%
Otros Gastos Financieros	38.6	0.3%	115.2	0.8%	198.4%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>557.4</b>	<b>4.6%</b>	<b>915.2</b>	<b>6.5%</b>	<b>64.2%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>557.4</b>	<b>4.6%</b>	<b>915.2</b>	<b>6.5%</b>	<b>64.2%</b>
Impuestos	171.3	1.4%	236.4	1.7%	38.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>386.1</b>	<b>3.2%</b>	<b>678.7</b>	<b>4.8%</b>	<b>75.8%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

Fjo. Neto de Efv.	827.8	6.8%	1,216.9	8.7%	47.0%
-------------------	-------	------	---------	------	-------

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					
<b>Activo Circulante</b>	<b>5,595.4</b>	<b>23.1%</b>	<b>6,047.6</b>	<b>23.8%</b>	<b>8.1%</b>
Disponible	2,491.7	10.3%	2,629.4	10.3%	5.5%
Clientes y Cts xCob.	639.5	2.6%	675.1	2.7%	5.6%
Inventarios	2,316.6	9.6%	2,589.8	10.2%	11.8%
Otros Circulantes	147.7	0.6%	153.3	0.6%	3.8%
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>12,344.5</b>	<b>51.0%</b>	<b>13,094.8</b>	<b>51.5%</b>	<b>6.1%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>6,278.0</b>	<b>25.9%</b>	<b>6,278.0</b>	<b>24.7%</b>	<b>6.1%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>24,217.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>25,420.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>5.0%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>3,541.1</b>	<b>14.6%</b>	<b>3,501.1</b>	<b>13.8%</b>	<b>-1.1%</b>
Proveedores	3,201.6	13.2%	3,148.1	12.4%	-1.7%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	22.6	0.1%	48.4	0.2%	114.2%
Otros Pasivos c/Costo	201.7	0.8%			NS
Otros Pasivos s/Costo	316.9	1.3%	304.6	1.2%	-3.9%
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>239.9</b>	<b>1.0%</b>	<b>329.8</b>	<b>1.3%</b>	<b>37.5%</b>
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	72.6	0.3%	86.9	0.3%	19.7%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>3,781.0</b>	<b>15.6%</b>	<b>3,830.8</b>	<b>15.1%</b>	<b>1.3%</b>
Capital Mayoritario	20,437.0	84.4%	21,589.6	84.9%	5.6%
Capital Minoritario					
<b>Capital Consolidado</b>	<b>20,437.0</b>	<b>84.4%</b>	<b>21,589.6</b>	<b>84.9%</b>	<b>5.6%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>24,217.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>25,420.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>5.0%</b>

**Cifras Trimestrales**

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>4,238.103</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,931.5</b>	<b>100.0%</b>	<b>16.4%</b>
Cto. de Ventas	3,158.1	74.5%	3,641.9	73.8%	15.3%
Utilidad Bruta	1,080.0	25.5%	1,289.6	26.2%	19.4%
Gastos Oper. y PTU	930.8	22.0%	857.4	17.4%	-7.9%
<b>EBITDA*</b>	<b>302.7</b>	<b>7%</b>	<b>619.2</b>	<b>13%</b>	<b>104.6%</b>
Depreciación	153.5	3.6%	187.0	3.8%	21.8%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>149.2</b>	<b>3.5%</b>	<b>432.2</b>	<b>8.8%</b>	<b>189.7%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>47.5</b>	<b>1.1%</b>	<b>(21.0)</b>	<b>-0.4%</b>	<b>PN</b>
Ingresos Financieros	52.4	1.2%	72.3	1.5%	37.9%
Gastos Financieros	4.9	0.1%	93.3	1.9%	NR
Perd. Cambio	(5.6)	-0.1%	46.0	0.9%	NP
Otros Gastos Financieros	10.4	0.2%	47.3	1.0%	352.4%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>196.7</b>	<b>4.6%</b>	<b>411.2</b>	<b>8.3%</b>	<b>109.0%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>196.7</b>	<b>4.6%</b>	<b>411.2</b>	<b>8.3%</b>	<b>109.0%</b>
Impuestos	61.5	1.5%	102.6	2.1%	66.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>135.2</b>	<b>3.2%</b>	<b>308.6</b>	<b>6.3%</b>	<b>128.3%</b>

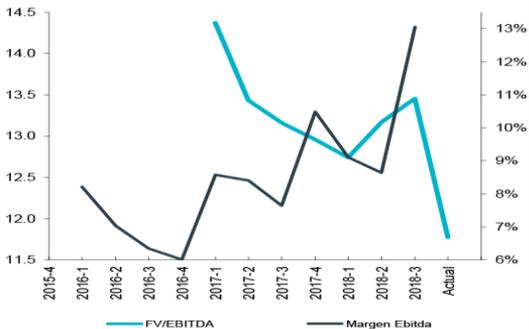
**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

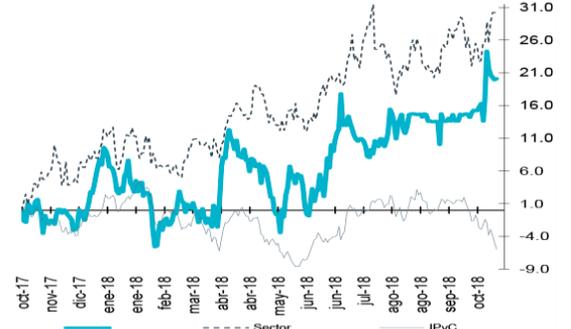
Fjo. Neto de Efv.	462.7	10.9%	490.6	9.9%	6.0%
-------------------	-------	-------	-------	------	------

	3T 17	3T 18	Var. %
<b>Razones Financieras</b>			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.58x	1.73x	9.32%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.06x	0.06x	-11.79%
EBITDA* / Cap. Cont.	7.38%	8.45%	1.07pp
EBITDA* / Activo Total	6.43%	7.35%	0.92pp
Cobertura Interes	Intereses a favor	Intereses a favor	N.S.
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	93.66%	91.39%	(2.26pp)
Cobertura (Liquidez)	20.19x	801.40x	NR
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	30.73%	25.83%	(4.90pp)
Deuda Neta / EBITDA*	(1.74x)	(1.35x)	NN

**Valuación. (Información 12 meses)**

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		0.99	0.83	19.24%			
EBITDA*		1.68	1.39	21.00%			
UOPA		1.04	0.78	33.49%			
FEPA		1.62	1.44	12.89%			
VLA		19.88	19.56	1.66%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	22.42x	26.50x	-15.39%	26.73x	-16.13%	40.18x	-44.20%
FV/Ebitda*	11.77x	14.38x	-18.15%	14.17x	-16.92%	13.68x	-13.94%
P/UO	21.36x	18.21x	17.30%	28.52x	-25.09%	49.78x	-57.08%
P/FE	13.70x	18.47x	-25.85%	15.46x	-11.42%	16.01x	-14.44%
P/VL	1.12x	4.09x	-72.72%	1.13x	-1.63%	0.95x	17.53%

**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 <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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, Marisol Huerta Mondragón, 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](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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:liqonzalez@vepormas.com">liqonzalez@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**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista / Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandez@vepormas.com">ghernandez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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>
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:pquiterrez@vepormas.com">pquiterrez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@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>
--------------------	---	---------------------	--