

Lala 3T18: Reducción en Márgenes



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

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	23.0
Potencial \$PO	22.1%
Potencial IPyC	16.0%
Peso en IPyC	0.3%
Var Precio en el año	-31.8%
Var IPyC en el año	-5.7%

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

Octubre 23, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

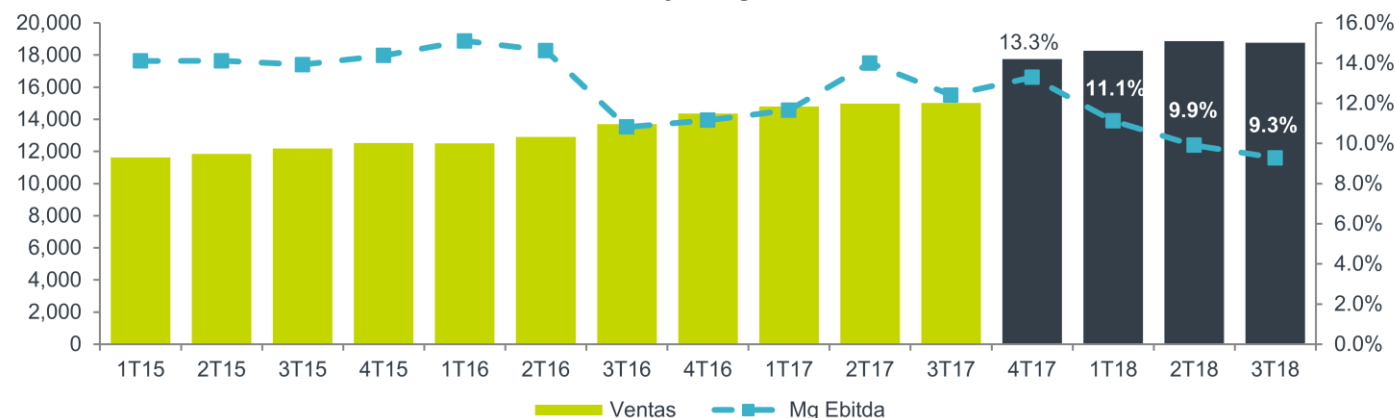
Lala dio a conocer sus resultados financieros del 3T18, con un incremento en Ingresos de 24.9% y una contracción en Ebitda de 6.6%. Con respecto de los estimados de Consenso, la primera cifra estuvo en línea mientras que la segunda estuvo por debajo. **Lala no forma parte del Portafolio de Mediano Plazo; el PO'19 de P\$23 implica un potencial de 22.1% vs. 16.0% del IPyC para el mismo periodo.**

Detrás de los Números

Ventas: El incremento en este renglón se explica por la integración de Vigor en octubre del 2017.

Ebitda: La reducción en este renglón es atribuible a una mayor proporción de los Costos de Ventas (+33.1%) que se explica por la integración de Vigor y al incremento en los precios de la materia prima derivada de la huelga de camiones ocurrida en Brasil en el trimestre anterior. En adición, el Ebitda tuvo un impacto negativo por un gasto extraordinario de P\$ 119mn.

Lala - Ventas y Margen Ebitda 2015-2018



Utilidad Neta: La variación es consecuencia de un alza en gastos financieros de P\$ 673 mn (vs. ingreso financiero en el mismo periodo del año anterior) derivado del pago de intereses por la adquisición de Vigor.

Lala- Resultados 3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. %	3T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	18,758	15,022	24.9%	18,672	0.5%
Ebitda	1,741	1,864	-6.6%	1,986	-12.3%
Ut Neta Mayoritaria	216	985	-78.1%	1,034	-79.1%
Mgn. Ebitda	9.3%	12.4%	-3.1 ppt	10.6%	-1.4 ppt
Mgn. Neto	1.2%	6.6%	-5.4 ppt	5.5%	-4.4 ppt

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



LALA

Sector: ALIMENTOS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

9177 5928

investor.relations@gruopolala.com

Precio 22-oct-2018

19.7

No. Acciones (millones)

2,475.9

Valor de Cap. (millones P\$)

48,775.9

% Acc.en Mdo. (Free Float)

19.8%

Valor de Cap. (millones USD)

2,517.5

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)	%	%
Ventas Netas	13,701.5	14,354.4	14,799.5	14,967.5	15,022.0	17,751.3	18,275.5	18,869.6	18,757.7	24.9	(0.6)
Cto. de Ventas	8,646.8	9,124.7	9,437.0	9,180.3	9,267.8	11,277.7	11,658.2	12,258.8	12,332.4	33.1	0.6
Utilidad Bruta	5,054.7	5,229.7	5,362.5	5,787.3	5,754.2	6,473.6	6,617.3	6,610.9	6,425.3	11.7	(2.8)
Gastos Oper. y PTU	4,006.5	4,130.4	4,108.1	4,153.1	714.2	4,614.1	5,182.7	5,300.2	5,268.7	637.7	(0.6)
EBITDA*	1,483.0	1,601.2	1,725.2	2,095.6	1,864.3	2,360.2	2,032.7	1,870.3	1,740.8	(6.6)	(6.9)
Depreciación	434.8	501.9	470.8	461.5	437.6	500.7	598.1	559.7	584.1	33.5	4.4
Utilidad Operativa	1,048.2	1,099.3	1,254.4	1,634.2	1,426.7	1,859.5	1,434.6	1,310.6	1,156.6	(18.9)	(11.7)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	44.1	104.2	(233.6)	27.6	23.7	(460.6)	(636.5)	(596.7)	(673.5)	PN	NN
Ingresos Financieros	81.6	120.3	32.9	89.9	58.4	71.8	87.5	123.4	39.1	(33.0)	(68.3)
Gastos Financieros	37.4	16.1	266.5	62.3	34.6	532.5	724.0	720.1	712.6	NR	(1.0)
Perd. Cambio	24.9	(68.5)	155.8	53.4	32.8	(11.4)	66.7	(52.0)	90.9	177.0	NP
Otros Gastos Financieros	12.5	84.6	110.7	8.9	1.8	543.8	657.3	772.1	621.7	NR	(19.5)
Utilidad después de Gastos Fin.	1,092.3	1,203.5	1,020.8	1,661.8	1,450.4	1,398.8	798.1	713.9	483.1	(66.7)	(32.3)
Subs. No Consol.	(3.2)	(0.8)	0.7	0.2	1.5	0.0	0.9	0.4	(1.1)	PN	PN
Util. Antes de Impuestos	1,089.1	1,202.8	1,021.4	1,662.0	1,451.9	1,398.9	799.0	714.2	482.1	(66.8)	(32.5)
Impuestos	335.9	(25.3)	317.1	514.3	444.7	920.2	297.2	314.1	265.6	(40.3)	(15.5)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	17.1	22.8	23.0	21.4	22.0	32.5	23.9	29.3	11.7	(46.7)	(59.9)
Utilidad Neta Mayoritaria	736.1	1,205.2	681.3	1,126.3	985.2	446.2	477.9	370.8	204.7	(79.2)	(44.8)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	7.65%	7.66%	8.48%	10.92%	9.50%	10.48%	7.85%	6.95%	6.17%	(3.33pp)	(0.78pp)
Margen EBITDA*	10.82%	11.15%	11.66%	14.00%	12.41%	13.30%	11.12%	9.91%	9.28%	(3.13pp)	(0.63pp)
Margen Neto	5.37%	8.40%	4.60%	7.52%	6.56%	2.51%	2.62%	1.97%	1.09%	(5.47pp)	(0.87pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.60	0.65	0.70	0.85	0.75	0.95	0.82	0.76	0.70	-6.62	-6.93
Utilidad Neta por Acción	0.30	0.49	0.28	0.45	0.40	0.18	0.19	0.15	0.08	-79.22	-44.78

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

EBITDA*	0.03	0.03	0.04	0.05	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04	-9.82	-1.95
Utilidad Neta	0.02	0.02	0.01	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.00	-79.93	-41.83

	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)	%	%
Activo Circulante	16,732.5	16,557.3	15,563.6	14,339.5	14,839.3	22,582.3	20,213.0	19,347.8	17,810.8	20.02	-7.94		
Disponible	5,234.9	4,266.1	2,512.3	2,229.6	2,788.9	6,733.4	4,218.6	2,445.6	2,135.1	-23.44	-12.70		
Clientes y Cts.xCob.	6,331.0	6,555.3	7,067.9	6,828.9	6,906.0	9,568.5	9,478.7	9,828.1	9,267.7	34.20	-5.70		
Inventarios	3,456.2	3,897.2	3,954.3	4,424.0	4,111.2	5,340.9	5,536.9	5,661.0	4,749.5	15.53	-16.10		
Otros Circulantes	1,710.4	1,838.6	2,029.0	857.0	1,033.2	939.5	978.9	1,413.0	1,658.5	60.52	17.38		
Activos Fijos Netos	17,278.3	3,067.7	12,728.3	13,393.5	13,491.7	26,496.6	26,394.8	26,309.5	25,903.6	92.00	-1.54		
Otros Activos	5,762.0	21,207.0	10,989.7	10,535.4	10,955.7	28,811.5	26,606.3	25,184.9	23,179.9	111.58	-7.96		
Activos Totales	39,772.8	40,832.1	39,281.6	38,268.4	39,286.6	77,890.5	73,214.1	70,842.2	66,894.4	70.3	(5.6)		
Pasivos a Corto Plazo	10,946.9	10,257.2	9,542.9	9,321.5	9,096.6	40,352.1	24,872.9	14,340.3	13,490.7	48.30	-5.93		
Proveedores	5,492.5	5,475.1	6,155.7	6,869.8	6,565.4	8,640.7	8,573.7	9,406.3	8,657.2	31.86	-7.96		
Cred. Banc. y Burs	2,072.9	2,196.5	1,043.1	20.9	19.7	28,622.9	13,196.2	1,414.2	1,456.4	NR	2.98		
Impuestos por pagar	1,044.4	597.9	211.7	190.7	95.5	680.2	547.4	403.0	389.0	307.16	-3.45		
Otros Pasivos c/Costo	29.2	22.4	14.0	6.9	2.4	3.3	4.4	1.2	1.1	-52.60	-3.22		
Otros Pasivos s/Costo	2,307.9	1,965.1	2,118.4	2,233.1	2,413.6	2,405.0	2,551.2	3,115.7	2,986.9	23.76	-4.13		
Pasivos a Largo Plazo	1,317.7	1,588.0	1,324.6	1,292.1	1,326.6	7,197.8	19,982.2	30,564.3	29,792.1	NR	-2.53		
Cred. Banc. Y Burs	158.4	151.0	133.7	63.7	59.3	2,343.7	15,453.3	26,249.9	25,978.5	NR	-1.03		
Otros Pasivos c/Costo	7.3	5.4	4.7	4.4	4.5	1.5	10.4	13.8	11.8	163.11	-14.45		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	945.1	903.4	853.0	775.2	762.6	5,719.3	18,582.3	29,288.7	28,668.0	NR	-2.12		
Pasivos Totales	12,264.6	11,845.2	10,867.5	10,613.6	10,423.2	47,549.9	44,855.1	44,904.6	43,282.7	315.3	(3.6)		
Capital Mayoritario	27,206.7	28,662.0	28,066.2	27,334.5	28,521.1	29,965.8	27,960.4	25,615.6	23,277.8	-18.38	-9.13		
Capital Minoritario	301.5	324.8	347.8	320.3	342.3	374.7	398.6	322.1	333.8	-2.49	3.64		
Capital Consolidado	27,508.2	28,986.9	28,414.1	27,654.8	28,863.4	30,340.6	28,359.1	25,937.6	23,611.6	-18.20	-8.97		
Pasivo y Capital	39,772.8	40,832.1	39,281.6	38,268.4	39,286.6	77,890.5	73,214.1	70,842.2	66,894.4	70.3	(5.6)		

	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	1,183.4	1,744.4	1,143.9	1,598.8	1,438.2	982.5	1,042.6	1,029.1	677.8	-52.87	-34.14
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.30%	6.02%	4.03%	5.78%	4.98%	3.24%	3.68%	3.97%	2.87%	(2.11pp)	(1.10pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	30.84%	-2.10%	31.05%	30.94%	30.63%	65.78%	37.20%	43.98%	55.09%	24.46pp	11.11pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.21x	1.23x	1.22x	1.06x	1.18x	0.43x	0.59x	0.95x	0.97x	-17.91	1.44
EBITDA* / Activo Total	19.05%	18.22%	17.84%	18.47%	18.43%	13.55%	14.85%	14.90%	15.08%	(3.36pp)	0.18pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.82x)	(0.72x)	(0.64x)	(0.70x)	(0.39x)	1.39x	1.38x	1.42x	1.41x	NP	-0.61
Deuda Neta / Cap. Cont.	-10.79%	-6.52%	-4.63%	-7.72%	-9.36%	79.89%	86.20%	97.29%	107.20%	116.57pp	9.92pp

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. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	44,788.9	100.0%	55,902.8	100.0%	24.8%
Cto. de Ventas	27,885.0	62.3%	36,249.3	64.8%	30.0%
Utilidad Bruta	16,903.9	37.7%	19,653.5	35.2%	16.3%
Gastos Oper. y PTU	2,038.5	4.6%	15,751.6	28.2%	672.7%
EBITDA*	5,685.1	12.7%	5,643.8	10.1%	-0.7%
Depreciación	1,369.9	3.1%	1,741.9	3.1%	27.2%
Utilidad Operativa	4,315.2	9.6%	3,901.9	7.0%	-9.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(182.2)	-0.4%	(1,906.7)	-3.4%	NN
Ingresos Financieros	80.0	0.2%	184.2	0.3%	130.3%
Gastos Financieros	262.2	0.6%	2,090.9	3.7%	697.4%
Perd. Cambio	242.1	0.5%	38.9	0.1%	-83.9%
Otros Gastos Financieros	20.2	0.0%	2,052.0	3.7%	NR
Utilidad después de Gastos Fin.	4,133.0	9.2%	1,995.2	3.6%	-51.7%
Subs. No Consol.	2.4	0.0%	0.2	0.0%	-90.4%
Utilidad antes de Imp.	4,135.3	9.2%	1,995.4	3.6%	-51.7%
Impuestos	1,276.1	2.8%	876.9	1.6%	-31.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	66.5	0.1%	64.9	0.1%	-2.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,792.7	6.2%	1,053.5	1.9%	-62.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	4,182.9	9.3%	2,808.1	5.0%	-32.9%
--------------------	---------	------	---------	------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	2,788.9	7.1%	2,135.1	3.2%	-23.4%
Clientes y Cts.xCob.	6,906.0	17.6%	9,267.7	13.9%	34.2%
Inventarios	4,111.2	10.5%	4,749.5	7.1%	15.5%
Otros Circulantes	1,033.2	2.6%	1,658.5	2.5%	60.5%
Activos Fijos Netos	13,491.7	34.3%	25,903.6	38.7%	92.0%
Otros Activos	10,955.7	27.9%	23,179.9	34.7%	111.6%
Activos Totales	39,286.6	100.0%	66,894.4	100.0%	70.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	6,565.4	16.7%	8,657.2	12.9%	31.9%
Cred. Banc y Burs	19.7	0.1%	1,456.4	2.2%	NR
Impuestos por pagar	95.5	0.2%	389.0	0.6%	307.2%
Otros Pasivos c/Costo	2.4	0.0%	1.1	0.0%	-52.6%
Otros Pasivos s/Costo	2,413.6	6.1%	2,986.9	4.5%	23.8%
Pasivos a Largo Plazo	1,326.6	3.4%	29,792.1	44.5%	NR
Cred. Banc y Burs	59.3	0.2%	25,978.5	38.8%	NR
Otros Pasivos c/Costo	4.5		11.8	0.0%	163.1%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	762.6	1.9%	28,668.0	42.9%	NR
Pasivos Totales	10,423.2	26.5%	43,282.7	64.7%	315.3%
Capital Mayoritario	28,521.1	72.6%	23,277.8	34.8%	-18.4%
Capital Minoritario	342.3	0.9%	333.8	0.5%	-2.5%
Capital Consolidado	28,863.4	73.5%	23,611.6	35.3%	-18.2%
Pasivo y Capital	39,286.6	100.0%	66,894.4	100.0%	70.3%

Cifras Trimestrales

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	15,021.975	100.0%	18,757.7	100.0%	24.9%
Cto. de Ventas	9,267.8	61.7%	12,332.4	65.7%	33.1%
Utilidad Bruta	5,754.2	38.3%	6,425.3	34.3%	11.7%
Gastos Oper. y PTU	714.2	4.8%	5,268.7	28.1%	637.7%
EBITDA*	1,864.3	12%	1,740.8	9%	-6.6%
Depreciación	437.6	2.9%	584.1	3.1%	33.5%
Utilidad Operativa	1,426.7	9.5%	1,156.6	6.2%	-18.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	23.7	0.2%	(673.5)	-3.6%	PN
Ingresos Financieros	58.4	0.4%	39.1	0.2%	-33.0%
Gastos Financieros	34.6	0.2%	712.6	3.8%	NR
Perd. Cambio	32.8	0.2%	90.9	0.5%	177.0%
Otros Gastos Financieros	1.8	0.0%	621.7	3.3%	NR
Utilidad después de Gastos Fin.	1,450.4	9.7%	483.1	2.6%	-66.7%
Subs. No Consol.	1.5	0.0%	-1.1	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	1,451.9	9.7%	482.1	2.6%	-66.8%
Impuestos	444.7	3.0%	265.6	1.4%	-40.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	22.0	0.1%	11.7	0.1%	-46.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	985.2	6.6%	204.7	1.1%	-79.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	468.5	3.1%	678.9	3.6%	44.9%
--------------------	-------	------	-------	------	-------

Razones Financieras

	3T 17	3T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.63x	1.32x	-19.07%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.26x	1.74x	558.87%
EBITDA* / Cap. Cont.	25.24%	33.90%	8.65pp
EBITDA* / Activo Total	18.43%	15.08%	(3.36pp)
Cobertura Interés	Intereses a favor	3.15x	N.S.
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	87.27%	31.17%	(56.10pp)
Cobertura (Liquidez)	92.99x	0.35x	-99.63%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	30.86%	43.95%	13.09pp
Deuda Neta / EBITDA*	(0.39x)	1.41x	NP

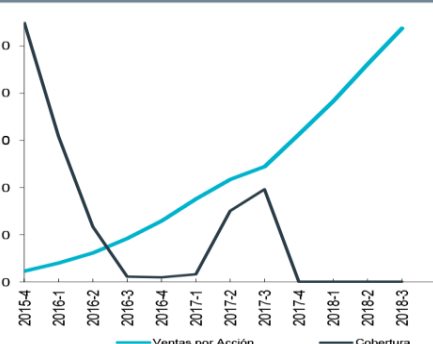
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.		
UPA				0.61		0.92		-34.23%		
EBITDA*				3.23		3.28		-1.52%		
UOPA				2.33		2.44		-4.48%		
FEPA				1.53		1.79		-14.52%		
VLA				9.40		10.35		-9.13%		
Múltiplos				Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U				32.53x	21.65x	50.22%	21.39x	52.04%	22.34x	45.61%
FV/Ebitda*				9.34x	9.64x	-3.10%	9.18x	1.77%	11.76x	-20.56%
P/UO				8.47x	9.74x	-13.05%	8.09x	4.69%	14.66x	-42.23%
P/FE				12.85x	10.80x	18.96%	10.98x	16.98%	15.34x	-16.24%
P/VL				2.10x	2.16x	-3.18%	1.90x	10.04%	3.05x	-31.38%

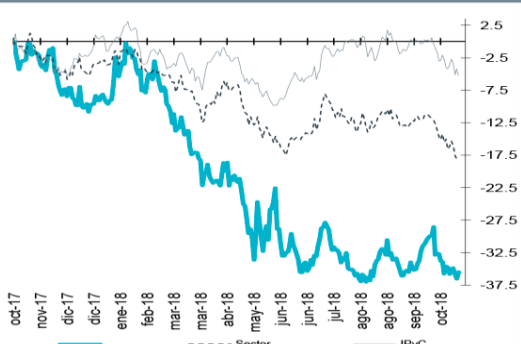
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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, 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	Criterio	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
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 y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	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 Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista / Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@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

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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	pgutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--