

BACHOCO-3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ingresos	14,114	14,216	-0.7%	-1.9%
Ebitda	76	1,450	-94.7%	-65.1%
Ut. Neta	-188	996	NA	NA
Mgn Ebitda	0.5%	10.2%	-9.7 ppt	-1.0 ppt
Mgn Neto	NA	7.0%	NA	NA

*Cifras en millones de pesos

Bachoco: Base Comparable Complicada. Ebitda cae más de lo esperado Las cifras al 3T18 reportaron contracciones en Ventas de 0.7% y en Ebitda de 94.7%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea mientras que el Ebitda resultó por debajo **Bachoco no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO´19 de P\$106.5 que implica un potencial de 35.0% vs. 17.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se debió principalmente a un decremento tanto en los precios como en el volumen. Lo anterior ocasionó una disminución en las ventas de México de 0.5% (69.9% de las Ventas Totales –VT) y en EUA de 1.1% (30.1% de las VT)
- El resultado en **Ebitda** se debe a una mayor proporción en el Costo de Venta y en los Gastos Operativos. Lo anterior generó una contracción en Margen Ebitda de 9.7ppt.
- En adición a lo ya mencionado, la variación de la **Utilidad Neta** se vio afectada por Gastos Financieros vs. un ingreso registrado en el 3T17.

CHDRAUI – 3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ventas	30,266	23,069	31.2%	0.9%
Ebitda	1,685	1,534	9.8%	-0.9%
Ut. Neta	559	554	1.0%	-9.1%
Mgn Ebitda	5.6%	6.7%	-1.1 ppt	-0.1 ppt
Mgn Neto	1.8%	2.4%	-0.6 ppt	-0.2 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Chedraui: En línea con las expectativas. Adquisición en EUA impulsa resultados. Las cifras al 3T18 reportaron crecimientos en Ventas de 31.2% y Ebitda de 9.8%, ambas en línea con las expectativas. **Chedraui no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO´19 de P\$48.0 que implica un potencial de 27.9% vs. 17.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El incremento en **Ingresos** se explica principalmente por la adquisición de las 61 tiendas Fiesta Mart en EUA. En adición, este renglón también se vio impulsado por un incremento de 5.4% de VMT en México. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una disminución de 1.1% en las VMT de EUA.
- El resultado en el **Ebitda** se debe principalmente a una mayor proporción en los costos y gastos de operación derivado.
- La variación en la **Utilidad Neta** es consecuencia de un incremento en los Gastos Financieros, derivado del crédito obtenido por la adquisición de Fiesta Mart.

TRAXIÓN - 3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ingresos	2,415	1,746	38.3%	5.0%
Ebitda	496	341	45.3%	34.8%
Ut. Neta	121	61	99.5%	61.9%
<hr/>				
Mgn Ebitda	20.5%	19.5%	1.0 ppt	4.5 ppt
Mgn Neto	5.0%	3.5%	1.5 ppt	1.8 ppt

+ Cifras en millones de pesos

GSANBOR- 3T18

Concepto	3T18	3T17	Var. Vs 3T17	Var. Vs Est.
Ventas	11,810	11,022	7.2%	2.8%
Ebitda	1,208	1,250	-3.4%	-4.8%
Ut. Neta	697	687	1.4%	-0.6%

Mgn Ebitda	10.2%	11.3%	-1.1 ppt	-0.8 ppt
Mgn Neto	5.9%	6.2%	-0.3 ppt	-0.2 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Traxión: Buen Reporte. Ingresos en línea, sorprende crecimiento en Ebitda. Las Ventas aumentaron en línea con lo estimado en 38.3%, mientras que el incremento de 45.3% en Ebitda superó sustancialmente lo esperado por el consenso. **Traxión no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO'19 de P\$19.8 que implica un potencial de 37.7% vs. 17.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El resultado en **Ingresos** derivó principalmente por un alza de 43.3% en la división de Carga y Logística, impulsado por la adquisición de RedPack a mediados del 2T18; en menor medida por el crecimiento de 32.2% en la unidad de Transporte Escolar y de Personal. Dichos segmentos de negocio representan 57.1% y 42.8% de los Ingresos, respectivamente.
- El mayor crecimiento en **Ebitda** se debe a un aumento de los gastos operativos (+21.0%) en menor proporción vs. el renglón anterior.
- A nivel **Utilidad Neta**, el mayor crecimiento se atribuye a un menor Costo Financiero como resultado de una reestructuración en la deuda.

Sanborns: Resultados en línea. Continúan presiones en márgenes. Las cifras al 3T18 reportaron crecimientos en Ventas de 7.2% y una disminución en Ebitda de 3.4%. Respecto de los estimados, ambas cifras estuvieron en línea con el consenso. **GSanbor no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo, tiene un PO'19 de P\$20.5 que implica un potencial de 7.7% vs. 17.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por un crecimiento en VMT de 3.1% en Sears, 4.3% en Sanborns y 26.0% en iShop/MixUp.
- El resultado en **Ebitda** se debe a una mayor proporción tanto de los Costos de Venta como de los Gastos Operativos. Lo anterior generó una contracción de 1.1ppt en el Margen Ebitda.
- A nivel **Utilidad Neta**, el crecimiento se atribuye a una alza en el Resultado Integral de Financiamiento, derivado de mayores intereses ganados y ganancias cambiarias



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.veporamas.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
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	liqonzalez@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	pquiterrez@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
--------------------	---	---------------------	--