

¡BursaTris! 1T15

CHEDRAUI: IMPULSA EUA

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Chedraui dio a conocer sus resultados financieros del 1T15 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 9.5% y 8.4% respectivamente. Estas cifras resultaron en línea con respecto de los estimados del consenso. **Chedraui NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$45.0 implica un potencial de -2.2% vs 3.5% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El aumento se explica principalmente por un crecimiento del 5.3% en los ingresos de México (76.4% del total de 2014) los cuales fueron impulsados por un incremento en piso de ventas de 1.1% y un aumento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 3.8%. Las VMT en México son 50 puntos base menores a las registradas por la ANTAD Autoservicios en el mismo periodo.

Asimismo, los ingresos de EUA (22.7% del total de 2014) crecieron 24.4% debido a un incremento en el piso de ventas de 7.3% y de 2.5% en VMT en dólares. Por último, los ingresos por arrendamiento (0.9% del total de 2014) crecieron 4.7%.

Ebitda: La menor variación con respecto al de las Ventas se debe a una disminución de 0.4% en la depreciación del periodo. La utilidad de operación se vio beneficiada por: 1) Estricto control de gastos de operación; 2) Beneficio en los gastos de electricidad en México debido a la utilización de fuentes eólicas; y 3) Efecto positivo por la depreciación del peso.

Chedraui - Resultados 1T15

Concepto	1T15	1T14	Var. %	1T15e	Var. vs. Est.
Ventas	18,296	16,701	9.5%	17,731	3.2%
Utilidad de Operación	927	830	11.7%	914	1.5%
EBITDA	1,241	1,145	8.4%	1,211	2.5%
Utilidad Neta	460	418	9.9%	477	-3.7%
Mgn. De Operación	5.1%	5.0%	0.1 ppt	5.2%	-0.1 ppt
Mgn. Ebitda	6.8%	6.9%	-0.1 ppt	6.8%	0.0 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	45.0
POTENCIAL \$PO	-2.2%
POTENCIAL IPyC	3.5%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	8.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	4.2%

Rubén López R.
rlopezr@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Abril 29, 2015



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



CHDRAUI		1T 15		Sector: COMERCIALES									
Información Bursátil													
Precio 29-abr-2015		\$	46.06	Valor de Cap. (millones P\$)		\$	44,398	No. Acciones (millones)		963.9		17.9%	
				Valor de Cap. (millones USD)		\$	2,914	% Acc.en Mdo. (Free Float)		Acciones por ADR		N.A.	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)													
	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Ventas Netas	15,865.1	15,893.0	16,172.9	18,432.8	16,701.0	17,199.7	17,167.7	20,305.2	18,295.8	9.5	(9.9)		
Cto. de Ventas	12,740.9	12,628.1	12,809.4	14,783.5	13,388.7	13,669.6	13,618.4	16,390.1	14,679.3	9.6	(10.4)		
Utilidad Bruta	3,124.2	3,264.9	3,363.5	3,649.2	3,312.3	3,530.0	3,549.3	3,915.1	3,616.5	9.2	(7.6)		
Gastos Oper. y PTU	2,336.3	2,480.7	2,625.5	2,852.9	2,482.1	2,670.9	2,714.7	2,986.4	2,689.2	8.3	(10.0)		
EBITDA*	1,116.0	1,122.2	1,071.3	1,125.5	1,145.4	1,165.4	1,137.9	1,235.1	1,240.1	8.3	0.4		
Depreciación	328.1	338.1	333.3	329.2	315.3	306.3	303.3	306.4	312.7	(0.8)	2.1		
Utilidad Operativa	787.9	784.1	738.0	796.3	830.1	859.1	834.6	928.7	927.4	11.7	(0.1)		
CIF	(256.3)	(215.1)	(228.1)	(216.7)	(221.0)	(205.3)	(206.7)	(265.1)	(223.5)	NN	NN		
Intereses Pagados	169.1	154.2	160.6	130.6	136.5	94.5	121.9	140.1	108.2	(20.7)	(22.8)		
Intereses Ganados	9.3	10.5	12.4	27.0	15.7	8.4	9.5	8.5	3.0	(81.1)	(64.9)		
Perd. Cambio	3.2	(9.6)	(2.3)	(2.9)	(2.6)	(2.9)	(5.8)	6.6	(4.5)	NN	PN		
Otros	(99.8)	(61.8)	(77.6)	(110.4)	(97.6)	(116.3)	(88.5)	(140.0)	(113.8)	NN	NN		
Utilidad después de CIF	531.5	569.0	509.9	579.6	609.1	653.8	627.9	663.6	703.9	15.6	6.1		
Subs. No Consol.													
Util. Antes de Impuestos	531.5	569.0	509.9	579.6	609.1	653.8	627.9	663.6	703.9	15.6	6.1		
Impuestos	116.9	125.2	112.1	127.6	182.7	196.1	200.8	212.3	230.4	26.1	8.5		
Part. Extraord.													
Interés Minoritario	13.4	16.2	16.8	16.9	8.0	16.9	12.6	16.2	14.0	74.6	(13.7)		
Utilidad Neta Mayoritaria	401.2	427.6	381.0	435.1	418.4	440.8	414.5	435.1	459.5	9.8	5.6		
Márgenes Financieros													
Margen Operativo	4.97%	4.93%	4.56%	4.32%	4.97%	4.99%	4.86%	4.57%	5.07%	0.10pp	0.50pp		
Margen EBITDA*	7.03%	7.06%	6.62%	6.11%	6.86%	6.78%	6.63%	6.08%	6.78%	(0.08pp)	0.70pp		
Margen Neto	2.53%	2.69%	2.36%	2.36%	2.51%	2.56%	2.41%	2.14%	2.51%	0.01pp	0.37pp		
Información Trimestral por acción													
EBITDA* por Acción	1.16	1.16	1.11	1.17	1.19	1.21	1.18	1.28	1.29	8.27	0.41		
Utilidad Neta por Acción	0.42	0.44	0.40	0.45	0.43	0.46	0.43	0.45	0.48	9.84	5.61		
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)													
EBITDA*	0.09	0.09	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.08	-7.32	-2.97		
Utilidad Neta	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	-5.97	2.06		
Balance General (Millones de pesos)													
	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Activo Circulante	12,033.5	10,986.6	10,756.8	10,653.2	10,040.8	9,810.2	10,284.6	10,552.3	10,272.3	2.31	-2.65		
Disponible	1,582.2	759.5	313.1	442.6	383.1	499.6	398.3	793.2	428.5	11.85	-45.98		
Clientes y Cts.xCob.	3,000.7	3,192.5	2,669.0	2,610.6	1,846.4	1,714.9	1,704.8	2,081.6	2,239.2	21.27	7.57		
Inventarios	6,508.4	5,912.1	6,757.5	6,743.8	6,606.7	6,458.3	7,286.1	7,024.8	6,663.7	0.86	-5.14		
Otros Circulantes	942.3	1,122.5	1,017.2	856.2	1,204.6	1,137.4	895.4	652.6	940.9	-21.89	44.17		
Activos Fijos Netos	30,427.9	30,712.5	31,048.8	33,286.8	33,191.0	33,278.0	33,489.7	33,723.4	33,554.7	1.10	-0.50		
Otros Activos	1,708.3	1,637.4	1,629.1	1,627.2	1,604.8	1,649.1	1,683.9	1,818.4	1,862.1	16.03	2.41		
Activos Totales	44,169.8	43,336.5	43,434.7	45,567.1	44,836.7	44,737.3	45,458.2	46,094.1	45,689.1	1.9	(0.9)		
Pasivos a Corto Plazo	14,447.4	13,069.0	12,947.5	14,594.3	13,753.7	14,849.4	15,588.7	15,853.8	15,565.7	13.17	-1.82		
Proveedores	9,251.7	9,010.6	8,668.0	10,780.0	9,552.4	8,977.9	9,888.9	11,703.6	9,588.5	0.38	-18.07		
Cred. Banc. y Burs	2,831.7	2,031.2	2,583.3	639.7	1,266.7	2,975.3	2,749.0	1,264.9	2,974.5	134.83	135.15		
Impuestos por pagar				1,105.7	1,105.7	1,105.7	1,105.7	1,064.8	1,064.8	-3.69			
Otros Pasivos c/Costo	205.6	198.1	188.8	183.3	183.1	185.6	216.4	210.1	196.4	7.27	-6.51		
Otros Pasivos s/Costo	2,158.4	1,829.1	1,507.5	1,885.7	1,645.8	1,605.0	1,628.8	1,610.3	1,741.5	5.81	8.14		
Pasivos a Largo Plazo	8,876.8	9,155.5	9,109.8	9,323.1	8,997.1	7,469.7	6,993.0	6,871.1	6,225.0	-30.81	-9.40		
Cred. Banc. Y Burs	4,392.9	4,554.7	4,513.5	3,970.7	3,773.5	3,566.1	3,170.4	2,899.5	2,285.5	-39.43	-21.18		
Otros Pasivos c/Costo	2,811.4	2,989.7	2,984.1	467.7	419.4	370.5	329.6	346.0	383.1	-8.64	10.73		
Otros Pasivos no circulantes	1,672.5	1,611.1	1,612.2	4,884.7	4,804.2	3,533.1	3,493.1	3,625.6	3,556.3	-25.97	-1.91		
Pasivos Totales	23,324.2	22,224.5	22,057.3	23,917.3	22,750.7	22,319.1	22,581.7	22,724.9	21,790.6	(4.2)	(4.1)		
Capital Mayoritario	20,654.5	20,894.4	21,286.3	21,405.0	21,833.7	22,190.1	22,639.3	23,129.3	23,637.4	8.26	2.20		
Capital Minoritario	191.0	217.6	91.1	244.8	252.2	228.1	237.2	239.8	261.0	3.49	8.84		
Capital Consolidado	20,845.5	21,112.0	21,377.4	21,649.8	22,085.9	22,418.2	22,876.4	23,369.1	23,898.5	8.21	2.27		
Pasivo y Capital	44,169.8	43,336.5	43,434.7	45,567.1	44,836.7	44,737.3	45,458.2	46,094.1	45,689.1	1.9	(0.9)		
Razones Financieras													
	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%		
Flujo de Efectivo	741.3	786.6	732.2	782.9	743.2	765.3	733.1	754.6	788.2	6.06	4.45		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.56%	3.73%	3.43%	3.62%	3.37%	3.41%	3.20%	3.23%	3.30%	(0.07pp)	0.07pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	22.00%	22.00%	21.98%	22.01%	30.00%	30.00%	31.98%	31.99%	32.73%	2.73pp	0.74pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.38x	0.39x	0.31x	0.27x	0.25x	0.23x	0.19x	0.22x	0.23x	-7.15	4.20		
EBITDA* / Activo Total	10.25%	10.37%	10.24%	9.98%	10.04%	10.24%	10.30%	10.26%	10.60%	0.56pp	0.34pp		
Deuda Neta / EBITDA*	6.71x	2.48x	2.00x	(0.60x)	0.84x	1.46x	1.09x	1.50x	1.53x	82.65	1.77		
Deuda Neta / Cap. Cont.	41.54%	42.70%	46.57%	22.26%	23.81%	29.43%	26.52%	16.81%	22.64%	(1.17pp)	5.84pp		

Fuente: BX+, BMV



CHDRAUI

Cifras Acumuladas

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	16,701.0	100.0%	18,295.8	100.0%	9.5%
Cto. de Ventas	13,388.7	80.2%	14,679.3	80.2%	9.6%
Utilidad Bruta	3,312.3	19.8%	3,616.5	19.8%	9.2%
Gastos Oper. y PTU	2,482.1	14.9%	2,689.2	14.7%	8.3%
EBITDA*	1,144.8	6.9%	1,240.9	6.8%	8.4%
Depreciación	314.7	1.9%	313.5	1.7%	-0.4%
Utilidad Operativa	830.1	5.0%	927.4	5.1%	11.7%
CIF Neto	(221.0)	-1.3%	(223.5)	-1.2%	NN
Intereses Pagados	136.5	0.8%	108.2	0.6%	-20.7%
Intereses Ganados	15.7	0.1%	3.0	0.0%	-81.1%
Perd. Cambio	(2.6)	0.0%	(4.5)	0.0%	NN
Otros	(97.6)	-0.6%	(113.8)	-0.6%	NN
Utilidad después CIF	609.1	3.6%	703.9	3.8%	15.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	609.1	3.6%	703.9	3.8%	15.6%
Impuestos	182.7	1.1%	230.4	1.3%	26.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	8.0	0.0%	14.0	0.1%	74.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	418.4	2.5%	459.5	2.5%	9.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	742.7	4.4%	789.0	4.3%	6.2%
-------------------	-------	------	-------	------	------

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	10,040.8	22.4%	10,272.3	22.5%	2.3%
Disponible	383.1	0.9%	428.5	0.9%	11.8%
Cientes y Cts.xCob.	1,846.4	4.1%	2,239.2	4.9%	21.3%
Inventarios	6,606.7	14.7%	6,663.7	14.6%	0.9%
Otros Circulantes	1,204.6	2.7%	940.9	2.1%	-21.9%
Activos Fijos Netos	33,191.0	74.0%	33,554.7	73.4%	1.1%
Otros Activos	1,604.8	3.6%	1,862.1	4.1%	16.0%
Activos Totales	44,836.7	100.0%	45,689.1	100.0%	1.9%
Pasivos a Corto Plazo	13,753.7	30.7%	15,565.7	34.1%	13.2%
Proveedores	9,552.4	21.3%	9,588.5	21.0%	0.4%
Cred. Banc y Burs	1,266.7	2.8%	2,974.5	6.5%	134.8%
Impuestos por pagar	1,105.7	2.5%	1,064.8	2.3%	-3.7%
Otros Pasivos c/Costo	183.1	0.4%	196.4	0.4%	7.3%
Otros Pasivos s/Costo	1,645.8	3.7%	1,741.5	3.8%	5.8%
Pasivos a Largo Plazo	8,997.1	20.1%	6,225.0	13.6%	-30.8%
Cred. Banc y Burs	3,773.5	8.4%	2,285.5	5.0%	-39.4%
Otros Pasivos c/Costo	419.4	0.9%	383.1	0.8%	-8.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	4,804.2	10.7%	3,556.3	7.8%	-26.0%
Pasivos Totales	22,750.7	50.7%	21,790.6	47.7%	-4.2%
Capital Mayoritario	21,833.7	48.7%	23,637.4	51.7%	8.3%
Capital Minoritario	252.2	0.6%	261.0	0.6%	3.5%
Capital Consolidado	22,085.9	49.3%	23,898.5	52.3%	8.2%
Pasivo y Capital	44,836.7	100.0%	45,689.1	100.0%	1.9%

Cifras Trimestrales

	1T 14	%	1T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	16,701.0	100%	18,295.8	100%	9.5%
Cto. de Ventas	13,388.7	80.2%	14,679.3	80.2%	9.6%
Utilidad Bruta	3,312.3	19.8%	3,616.5	19.8%	9.2%
Gastos Oper. y PTU	2,482.1	14.9%	2,689.2	14.7%	8.3%
EBITDA*	1,145.4	7%	1,240.1	7%	8.3%
Depreciación	315.3	1.9%	312.7	1.7%	-0.8%
Utilidad Operativa	830.1	5.0%	927.4	5.1%	11.7%
CIF Neto	-221.0	-1.3%	-223.5	-1.2%	NN
Intereses Pagados	136.5	0.8%	108.2	0.6%	-20.7%
Intereses Ganados	15.7	0.1%	3.0	0.0%	-81.1%
Perd. Cambio	-2.6	0.0%	-4.5	0.0%	NN
Otros	-97.6	-0.6%	-113.8	-0.6%	NN
Utilidad después CIF	609.1	3.6%	703.9	3.8%	15.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	609.1	3.6%	703.9	3.8%	15.6%
Impuestos	182.7	1.1%	230.4	1.3%	26.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	8.0	0.0%	14.0	0.1%	74.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	418.4	2.5%	459.5	2.5%	9.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	789.9	4.7%	788.2	4.3%	-0.2%
-------------------	-------	------	-------	------	-------

	1T 14	1T 15	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.73x	0.66x	-9.60%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.01x	0.89x	-11.74%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.23%	20.08%	(0.15pp)
EBITDA* / Activo Total	10.04%	10.60%	0.56pp
Cobertura Interes	9.47x	11.79x	24.44%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	60.45%	71.43%	10.98pp
Cobertura (Liquidez)	0.79x	0.83x	5.57%
Pasivo Moneda Ext.	11.93%	13.76%	1.83pp
Tasa de Impuesto	30.00%	32.73%	2.73pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.84x	1.53x	82.65%

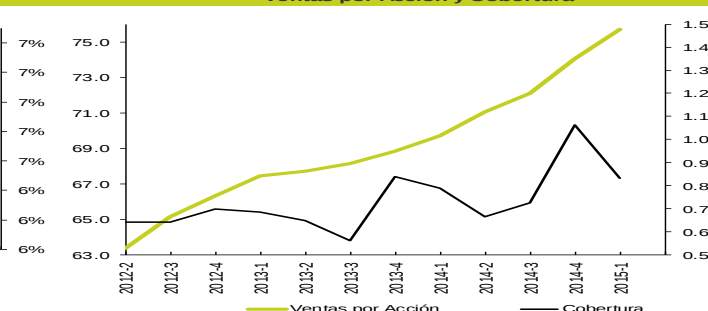
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		1.82		1.77		2.41%		
EBITDA*		4.98		4.88		2.04%		
UOPA		3.68		3.58		2.82%		
FEPA		3.17		3.12		1.45%		
VLA		24.52		24.00		2.20%		
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	25.37x	21.21x	19.62%	25.98x	-2.35%	25.00x	1.47%	
FV/Ebitda*	10.48x	13.35x	-21.52%	10.69x	-2.00%	10.71x	-2.17%	
P/UO	12.51x	16.97x	-26.28%	12.86x	-2.74%	12.94x	-3.35%	
P/FE	14.53x	19.86x	-26.83%	14.74x	-1.43%	13.74x	5.76%	
P/VL	1.88x	3.50x	-46.28%	1.92x	-2.15%	1.88x	-0.30%	

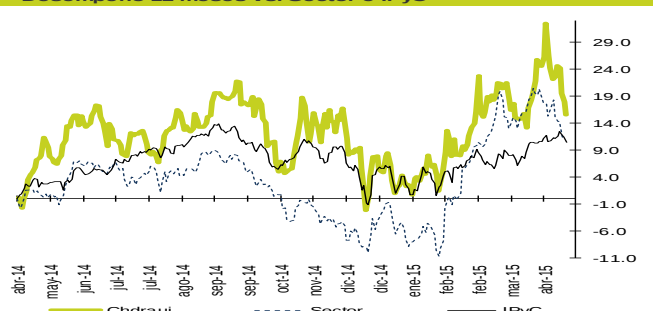
FV/EBitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



**PARA RECORDAR****LOS REPORTE 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 REPORTE CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

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

CARACTERISTICAS 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, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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	CONDICION 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx