



¡BursaTris! 4T16

AC*: REPORTE EN LINEA

BX+

RESULTADOS

Arca Continental dio a conocer sus resultados financieros al 4T16. Las ventas totales y el Ebitda en el trimestre crecieron en 10.9% y 8.9%, respectivamente; los resultados estuvieron en línea con nuestros estimados. **AC* es una de nuestras Mejores Ideas 2017. El Precio Objetivo 2017 de Consenso de P\$137.8 implica un potencial de 24.4% vs. 6.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

CONCLUSIÓN: SIGUE CRECIENDO

AC* entrega de nueva cuenta sólidos crecimientos, sumando con este periodo su octavo trimestre con crecimiento a doble dígito en ventas, destaca aún más tomando en cuenta que el 4T16 ya es comparable (sin efectos por adquisiciones). Por otro lado, la parte operativa se ha visto presionada constantemente tanto por tipo de cambio como por materias primas y aunque se desligó de la racha de crecimiento de las ventas, creció 8.9% con una contracción en el margen de 0.4ppt. Es importante destacar que la compañía mejora su nivel de apalancamiento (DN/Ebitda) de 1.85x en 4T15 a 1.30x en 4T16.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en **Ventas Netas** se explica por un efecto combinado de crecimiento en volumen (5.4%) y precio (6.8% sin garrafón) para México –destacando el crecimiento de No Carbonatados (+13.6%) y por peso Refrescos (+5.1%)-, así como el aumento del volumen (2%) en Perú. Los crecimientos anteriores ayudaron a más que compensar la contracción de volúmenes en Argentina (-6%) y Ecuador (-12%) que siguen siendo presionados por su difícil estado económico. Adicionalmente, destacó el crecimiento de entre 8%-9% de la división de botanas (la compañía no desglosa dicha división de negocio).

AC - Volumen MCU 4T16				
Zona Geográfica	4T16	4T15	Var. %	Peso % Ventas
División Norteamérica	284.4	270.0	5.3%	64.9%
División Sudamérica	153.9	160.2	-3.9%	35.1%
Volumen Total	438.3	430.2	1.9%	100.0%
Segmento				
Refrescos	323.7	321.3	0.7%	73.9%
Agua	41.2	39.3	4.8%	9.4%
No Carbonatados	25.7	22.5	14.2%	5.9%
Garrafón	47.7	46.9	1.7%	10.9%
Volumen Total	438.3	430.0	1.9%	100.0%

Fuente: Con datos de la compañía/ MCU; Millones Caja de Unidad

El **Ebitda** creció en menor proporción a las ventas derivado de un incremento en el costo de las materias primas denominadas en dólares y presiones inflacionarias para ciertos insumos como el azúcar, los cuales fueron compensados por un menor crecimiento en los gastos administrativos y operativos.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	137.8
POTENCIAL \$PO	24.4%
POTENCIAL IPyC	6.1%
PESO EN IPyC	1.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.8%

Rafael Camacho Peláez
racamacho@vepormas.com
5625 1500 ext. 1530

Febrero 24, 2017

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

La **Utilidad Neta** registró un aumento más que proporcional respecto del Ebitda, el cual se explica por un menor gasto financiero, el cual fue contrarrestado por tasa impositiva mayor (32.0% vs. 28.8%) al mismo periodo del año anterior.

AC - Resultados 4T16

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ventas	24,894	22,441	10.9%	24,385	2.1%
Ebitda	5,163	4,742	8.9%	4,955	4.2%
Utilidad Neta	1,932	1,655	16.7%	2,434	-20.6%
Mgn. Ebitda	20.7%	21.1%	-0.4 ppt	20.3%	0.4 ppt
Mgn. Neto	7.8%	7.4%	0.4 ppt	10.0%	-2.2 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos

Note: Information can be given in English upon request.

LLAMADA DE RESULTADOS

Participamos en la Llamada de Resultados donde destacaron temas como:

- Ratificación del nivel de ventas agregado para AC* (US\$2.7 miles de millones) por los territorios en EUA, aunque sin mayor detalle por el estatus de confidencialidad de la operación.
- Confianza en una buena integración de las operaciones en EUA en términos administrativos y de capital humano.
- Inversiones de Capital para 2017 de entre 6-7% de las ventas.
- No esperan incrementos en azúcar para México, mientras que sí los esperan en Argentina.
- Incremento de precios de un dígito medio para al menos cubrir la inflación.
- Recuperación económica de Argentina para el 2017.

AC

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

Lic. Juan Hawach
(81) 8151 1400
juan.hawach@arcacontal.com

Precio 24-feb-2017

110.8

No. Acciones (millones)

1,676.3

Valor de Cap. (millones P\$)

185,720.9

% Acc.en Mdo. (Free Float)

25.0%

Valor de Cap. (millones USD)

9,345.4

Acciones por ADR

N.A.

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	16,200.2	15,272.9	18,045.2	20,695.2	22,440.5	21,273.7	23,071.2	24,427.4	24,893.6	10.9	1.9
Cto. de Ventas	8,255.9	7,946.4	9,175.1	10,594.2	11,647.6	11,359.6	12,104.4	12,886.5	13,303.7	14.2	3.2
Utilidad Bruta	7,944.4	7,326.5	8,870.1	10,101.0	10,792.9	9,914.2	10,966.8	11,540.9	11,589.9	7.4	0.4
Gastos Oper. y PTU	5,338.0	5,113.5	5,361.1	6,436.2	7,425.8	6,752.3	6,948.6	6,259.8	(301.8)	PN	PN
EBITDA*	3,310.5	2,935.8	4,277.2	4,540.1	4,536.9	4,245.4	5,151.2	6,459.3	5,090.2	12.2	(21.2)
Depreciación	704.1	722.7	768.3	875.4	1,169.8	1,083.5	1,133.0	1,178.2	1,251.5	7.0	6.2
Utilidad Operativa	2,606.4	2,213.1	3,509.0	3,664.8	3,367.1	3,161.8	4,018.2	5,281.1	3,838.7	14.0	(27.3)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(239.6)	(220.2)	(214.2)	(468.5)	(915.3)	(129.7)	(1,105.7)	(627.9)	(602.6)	NN	NN
Ingresos Financieros	97.8	100.3	109.9	210.0	923.5	951.7	322.6	430.9	463.9	(49.8)	7.7
Gastos Financieros	337.4	320.5	324.1	678.5	1,838.8	1,081.5	1,428.3	1,058.7	1,066.5	(42.0)	0.7
Perd. Cambio	11.4	(0.1)	(4.8)	196.0	588.9	(277.7)	168.1	288.3	150.3	(74.5)	(47.9)
Otros Gastos Financieros	326.0	320.6	328.9	482.4	1,249.8	1,359.2	1,260.2	770.4	916.2	(26.7)	18.9
Utilidad después de Gastos Fin.	2,366.8	1,992.8	3,294.7	3,196.3	2,451.8	3,032.1	2,912.5	4,653.2	3,236.2	32.0	(30.5)
Subs. No Consol.	0.0	30.6	41.0	64.9	20.5		54.8	(8.7)	68.5	233.8	NP
Util. Antes de Impuestos	2,366.9	2,023.4	3,335.7	3,261.2	2,472.4	3,032.1	2,967.3	4,644.6	3,304.7	33.7	(28.8)
Impuestos	723.1	626.6	1,042.7	1,051.2	713.3	941.7	887.1	1,402.1	1,057.5	48.3	(24.6)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	65.2	96.3	90.4	122.3	103.7	269.5	79.1	13.0	315.5	204.1	NR
Utilidad Neta Mayoritaria	1,578.5	1,300.5	2,202.7	2,087.7	1,655.4	1,871.3	2,001.1	3,229.5	1,931.6	16.7	(40.2)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	16.09%	14.49%	19.45%	17.71%	15.00%	14.86%	17.42%	21.62%	15.42%	0.42pp	(6.20pp)
Margen EBITDA*	20.43%	19.22%	23.70%	21.94%	20.22%	19.96%	22.33%	26.44%	20.45%	0.23pp	(5.99pp)
Margen Neto	9.74%	8.51%	12.21%	10.09%	7.38%	8.80%	8.67%	13.22%	7.76%	0.38pp	(5.46pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.05	1.82	2.65	2.82	2.82	2.53	3.07	3.85	3.04	7.84	-21.20
Utilidad Neta por Acción	0.98	0.81	1.37	1.30	1.03	1.12	1.19	1.93	1.15	12.16	-40.19

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

EBITDA*	0.14	0.12	0.17	0.17	0.16	0.15	0.17	0.20	0.15	-10.45	-26.31
Utilidad Neta	0.07	0.05	0.09	0.08	0.06	0.06	0.07	0.10	0.06	-6.86	-44.07

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	16,452.6	15,811.7	15,284.6	21,913.3	19,386.5	18,869.7	15,871.6	19,870.9	18,080.3	-6.74	-9.01
Disponible	9,039.3	8,724.8	7,892.0	11,730.4	8,295.3	8,102.2	4,911.6	8,213.4	5,546.2	-33.14	-32.47
Clientes y Cts.xCob.	4,311.8	3,882.5	3,961.6	5,346.6	8,875.1	5,882.3	7,986.4	8,404.2	7,354.7	-17.13	-12.49
Inventarios	2,832.5	2,792.2	2,968.3	4,275.2	4,337.3	4,425.2	4,596.7	4,949.3	5,126.1	18.19	3.57
Otros Circulantes	269.0	412.2	462.8	493.9	367.5	460.0	592.2	571.4		NS	NS
Activos Fijos Netos	30,269.4	30,441.4	30,959.9	44,316.4	48,872.7	50,698.4	52,270.9	53,212.8	89,393.8	82.91	67.99
Otros Activos	33,605.3	34,069.7	34,434.9	67,985.8	62,679.1	55,885.8	59,785.4	61,522.6	32,330.9	-48.42	-47.45
Activos Totales	80,327.3	80,322.8	80,679.5	134,215.5	130,938.2	125,453.8	127,927.9	134,606.3	139,805.0	6.8	3.9
Pasivos a Corto Plazo	10,587.9	8,654.7	9,581.0	23,805.0	19,083.7	17,520.4	19,511.4	20,424.0	18,756.6	-1.71	-8.16
Proveedores	2,952.4	2,928.1	3,420.3	6,710.5	9,760.7	5,104.7	9,667.3	10,171.5	11,827.0	21.17	16.28
Cred. Banc. y Burs	1,692.8	1,600.6	1,967.6	11,368.8	6,997.8	5,414.5	7,632.0	7,116.8	4,442.7	-36.51	-37.57
Impuestos por pagar	4,129.1	2,226.2	1,911.0	2,317.0	3,068.2	2,116.3	2,007.2	2,552.2		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo		11.1	9.0	6.9							
Otros Pasivos s/Costo	6,936.3	5,306.5	2,273.2	3,974.7	1,662.2	4,885.0	2,057.9	2,143.4	1,791.3	7.77	-16.42
Pasivos a Largo Plazo	20,355.1	20,407.7	20,375.9	41,982.8	43,904.1	38,722.6	37,283.9	38,437.2	40,276.9	-8.26	4.79
Cred. Banc. Y Burs	14,069.9	14,349.5	14,236.0	31,382.3	32,245.9	26,662.9	24,796.8	26,384.3	26,763.8	-17.00	1.44
Otros Pasivos c/Costo	4,952.1	4,591.3	4,705.6	8,945.8	(22,707.3)	(16,969.1)	(14,261.2)	(16,514.8)	13,513.0	NP	NP
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	1,333.1	1,467.0	1,434.2	1,654.7	34,365.5	29,028.8	26,748.3	28,567.8		NS	NS
Pasivos Totales	30,942.9	29,062.4	29,956.9	65,787.8	62,987.8	56,243.0	56,795.3	58,861.2	59,033.5	(6.3)	0.3
Capital Mayoritario	46,064.3	47,811.4	47,072.4	50,651.0	51,043.9	59,485.6	60,194.4	64,117.3	71,875.2	40.81	12.10
Capital Minoritario	3,320.1	3,449.0	3,650.2	17,776.7	16,906.6	9,725.2	10,938.2	11,627.8	8,896.3	-47.38	-23.49
Capital Consolidado	49,384.3	51,260.3	50,722.6	68,427.7	67,950.4	69,210.8	71,132.6	75,745.1	80,771.5	18.87	6.64
Pasivo y Capital	80,327.3	80,322.8	80,679.5	134,215.5	130,938.2	125,453.8	127,927.9	134,606.3	139,805.0	6.8	3.9

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	2,339.8	2,119.6	3,064.8	2,955.4	2,197.1	3,508.5	3,023.7	4,092.5	3,396.1	54.57	-17.02
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.74%	4.13%	6.04%	4.32%	3.23%	5.07%	4.25%	5.40%	4.20%	0.97pp	(1.20pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	30.55%	30.97%	31.26%	32.23%	28.85%	31.06%	29.90%	30.19%	32.00%	3.15pp	1.81pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.29x	1.50x	1.29x	0.74x	0.79x	0.82x	0.58x	0.73x	0.69x	-12.42	-5.47
EBITDA* / Activo Total	18.31%	18.27%	18.43%	14.23%	15.42%	17.11%	17.71%	15.17%	15.47%	0.05pp	0.30pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.66x	1.49x	1.02x	1.14x	0.59x	0.55x	0.45x	0.70x	1.40x	139.60	101.28
Deuda Neta / Cap. Cont.	23.64%	23.07%	25.68%	58.42%	12.13%	10.12%	18.64%	11.58%	48.50%	36.37pp	36.92pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	76,463.8	100.0%	93,665.9	100.0%	22.5%
Cto. de Ventas	39,363.4	51.5%	49,654.1	53.0%	26.1%
Utilidad Bruta	37,090.5	48.5%	44,011.8	47.0%	18.7%
Gastos Oper. y PTU	24,336.6	31.8%	27,711.9	29.6%	13.9%
EBITDA*	16,290.0	21.3%	20,946.2	22.4%	28.6%
Depreciación	3,536.1	4.6%	4,646.3	5.0%	31.4%
Utilidad Operativa	12,753.9	16.7%	16,299.9	17.4%	27.8%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,818.2)	-2.4%	(2,465.9)	-2.6%	NN
Ingresos Financieros	1,185.2	1.6%	2,169.1	2.3%	83.0%
Gastos Financieros	3,003.4	3.9%	4,635.0	4.9%	54.3%
Perd. Cambio	777.4	1.0%	438.6	0.5%	-43.6%
Otros Gastos Financieros	2,225.9	2.9%	4,196.4	4.5%	88.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	10,935.7	14.3%	13,834.0	14.8%	26.5%
Subs. No Consol.	157.0	0.2%	165.1	0.2%	5.1%
Utilidad antes de Imp.	11,092.7	14.5%	13,999.1	14.9%	26.2%
Impuestos	3,433.7	4.5%	4,288.4	4.6%	24.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	412.8	0.5%	677.2	0.7%	64.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,246.3	9.5%	9,033.6	9.6%	24.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	10,386.1	13.6%	14,222.8	15.2%	36.9%
-------------------	----------	-------	----------	-------	-------

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	19,386.5	14.8%	18,080.3	12.9%	-6.7%
Disponible	8,295.3	6.3%	5,546.2	4.0%	-33.1%
Cientes y Cts. xCob.	8,875.1	6.8%	7,354.7	5.3%	-17.1%
Inventarios	4,337.3	3.3%	5,126.1	3.7%	18.2%
Otros Circulantes	367.5	0.3%			NS
Activos Fijos Netos	48,872.7	37.3%	89,393.8	63.9%	82.9%
Otros Activos	62,679.1	47.9%	32,330.9	23.1%	-48.4%
Activos Totales	130,938.2	100.0%	139,805.0	100.0%	6.8%
Pasivos a Corto Plazo	19,083.7	14.6%	18,766.6	13.4%	-1.7%
Proveedores	9,760.7	7.5%	11,827.0	8.5%	21.2%
Cred. Banc y Burs	6,997.8	5.3%	4,442.7	3.2%	-36.5%
Impuestos por pagar	3,068.2	2.3%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	(743.0)	-0.6%	1,791.3	1.3%	NP
Pasivos a Largo Plazo	43,904.1	33.5%	40,276.9	28.8%	-8.3%
Cred. Banc y Burs	32,245.9	24.6%	26,763.8	19.1%	-17.0%
Otros Pasivos c/Costo	(22,707.3)	-17.3%	13,513.0	9.7%	NP
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	34,365.5	26.2%			NS
Pasivos Totales	62,987.8	48.1%	59,033.5	42.2%	-6.3%
Capital Mayoritario	51,043.9	39.0%	71,875.2	51.4%	40.8%
Capital Minoritario	16,906.6	12.9%	8,896.3	6.4%	-47.4%
Capital Consolidado	67,950.4	51.9%	80,771.5	57.8%	18.9%
Pasivo y Capital	130,938.2	100.0%	139,805.0	100.0%	6.8%

Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	22,440.509	100.0%	24,893.6	100.0%	10.9%
Cto. de Ventas	11,647.6	51.9%	13,303.7	53.4%	14.2%
Utilidad Bruta	10,792.9	48.1%	11,589.9	46.6%	7.4%
Gastos Oper. y PTU	7,425.8	33.1%	-301.8	-1.2%	PN
EBITDA*	4,836.9	20%	5,090.2	20%	12.2%
Depreciación	1,169.8	5.2%	1,251.5	5.0%	7.0%
Utilidad Operativa	3,367.1	15.0%	3,838.7	15.4%	14.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(915.3)	-4.1%	(602.6)	-2.4%	NN
Ingresos Financieros	923.5	4.1%	463.9	1.9%	-49.8%
Gastos Financieros	1,838.8	8.2%	1,066.5	4.3%	-42.0%
Perd. Cambio	588.9	2.6%	150.3	0.6%	-74.5%
Otros Gastos Financieros	1,249.8	5.6%	916.2	3.7%	-26.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,451.8	10.9%	3,236.2	13.0%	32.0%
Subs. No Consol.	20.5	0.1%	68.5	0.3%	233.8%
Utilidad antes de Imp.	2,472.4	11.0%	3,304.7	13.3%	33.7%
Impuestos	713.3	3.2%	1,057.5	4.2%	48.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	103.7	0.5%	315.5	1.3%	204.1%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,655.4	7.4%	1,931.6	7.8%	16.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	3,019.8	13.5%	3,327.6	13.4%	10.2%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

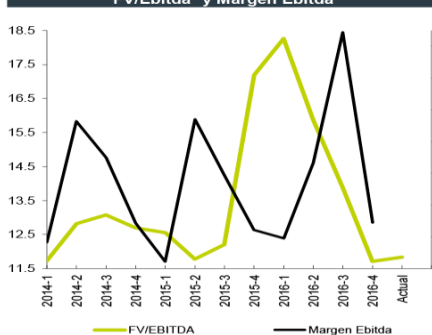
	4T 15	4T 16	Var. %
--	-------	-------	--------

Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.02x	0.96x	-5.11%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.80x	0.66x	-17.73%
EBITDA* / Cap. Cont.	23.97%	25.93%	1.96pp
EBITDA* / Activo Total	15.42%	15.47%	0.05pp
Cobertura Interes	26.18x	13.44x	-48.64%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	30.30%	31.77%	1.48pp
Cobertura (Liquidez)	0.62x	0.58x	-7.21%
Pasivo Moneda Ext.	51.50%		(51.50pp)
Tasa de Impuesto	30.95%	30.63%	(0.32pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.59x	1.40x	139.60%

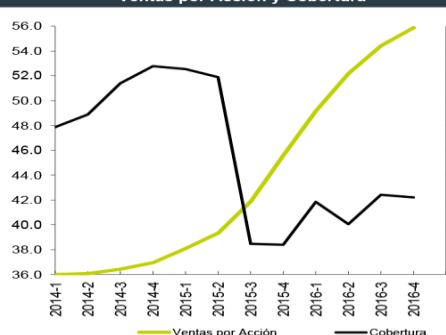
Valuación. (Información 12 meses)

Valuación (millonarios, 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			5.39		5.22		3.15%
EBITDA*			12.50		12.17		2.71%
UOPA			9.72		9.44		2.98%
FEPA			8.70		7.39		17.77%
VLA			42.88		38.25		12.10%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	20.56x	34.63x	-40.64%	21.21x	-3.06%	23.55x	-12.71%
FV/Ebitda*	11.83x	18.80x	-37.06%	11.49x	2.97%	13.52x	-12.50%
P/UO	11.39x	22.69x	-49.79%	11.73x	-2.89%	13.74x	-17.06%
P/FE	12.74x	19.08x	-33.26%	15.00x	-15.09%	15.24x	-16.41%
P/VL	2.58x	3.05x	-15.36%	2.90x	-10.79%	3.33x	-22.37%

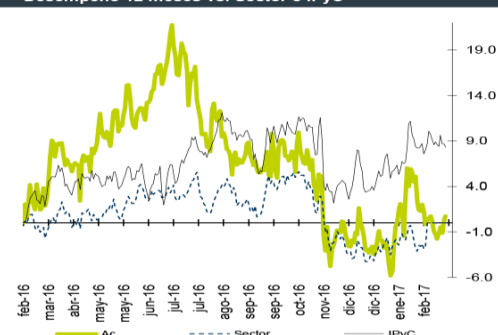
FV/EBITDA* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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