

# iBursaTris! 2T17

## **HERDEZ:** BUEN CRECIMIENTO EBITDA



#### **RESULTADOS**

Grupo Herdez dio a conocer sus resultados financieros del 2T17. Las Ventas y el Ebitda crecieron 10% y 24.3% respectivamente. Las ventas están en línea con el consenso, mientras que el Ebitda superó las expectativas. El PO'17 de consenso de P\$42.2 implica un potencial de 7.1% vs. el 3.8% esperado para el IPyC. Debido al sólido crecimiento de las Ventas y el buen resultado del Ebitda, no descartamos la posibilidad ver revisiones al alza en el PO.

#### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El aumento en **Ventas Netas** es producto de un crecimiento en todas las divisiones de la compañía, destacando el desempeño de los Congelados, como se detalla a continuación:

| <b>HERDEZ Ventas por Segment</b> | o 2T17 |       |        |          |
|----------------------------------|--------|-------|--------|----------|
| Concepto                         | 2T17   | 2T16  | Var. % | % Ventas |
| México                           | 3,736  | 3,401 | 9.9%   | 76.6%    |
| Congelados                       | 880    | 793   | 11.0%  | 18.1%    |
| Exportaciones                    | 259    | 236   | 9.7%   | 5.3%     |
| Consolidado                      | 4,875  | 4,430 | 10.0%  | 100.0%   |

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

El crecimiento más que proporcional del **Ebitda** respecto de las Ventas se explica principalmente por un crecimiento mucho menor que proporcional a las ventas (2.4%) en los gastos administrativos, eficiencia capturada por la re-estructura del concepto Nutrisa. Consecuencia de lo anterior, el margen Ebitda se expandió 1.9ppt a 16.9%.

Luego del buen resultado operativo, la **Utilidad Neta** creció en mayor medida que el Ebitda por una menor tasa efectiva de impuestos (34.1% vs. 36.8%), que fue contrarrestado por un mayor gasto integral de financiamiento. Derivado de ellos, el margen neto se expandió 0.5ppt a 4.5%.

| HERDEZ - Resultados 2T1 | 7     |       |         |       |               |
|-------------------------|-------|-------|---------|-------|---------------|
| Concepto                | 2T17  | 2T16  | Var. %  | 2T17e | Var. vs. Est. |
| Ventas                  | 4,876 | 4,431 | 10.0%   | 4,930 | -1.1%         |
| Ebitda                  | 823   | 662   | 24.3%   | 729   | 12.9%         |
| Utilidad Neta           | 220   | 176   | 25.0%   | 185   | 18.9%         |
| Mgn. Ebitda             | 16.9% | 14.9% | 1.9 ppt | 14.8% | 2.1 ppt       |
| Mgn. Neto               | 4.5%  | 4.0%  | 0.5 ppt | 3.8%  | 0.8 ppt       |

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

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

| IMPACTO DE LA NOTA          | POSITIVO |
|-----------------------------|----------|
| RECOMENDACIÓN               | NA       |
| PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO) | 42.2     |
| POTENCIAL \$PO              | 7.1%     |
| POTENCIAL IPyC              | 3.8%     |
| PESO EN IPyC                | NA       |
| VAR PRECIO EN EL AÑO        | 4.5%     |
| VAR IPyC EN EL AÑO          | 12.3%    |

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

Julio 28, 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.



HERDEZ Sector: ALIMENTOS

| TILINDLE                       |              |               |                |                  |                  |                |            |         | 566            | IOI. ALIIV   | ILITIOS      |
|--------------------------------|--------------|---------------|----------------|------------------|------------------|----------------|------------|---------|----------------|--------------|--------------|
| Información Bursátil           |              |               |                |                  |                  |                |            |         |                |              |              |
| Planeación Financiera          |              |               | ı              | Precio 28-jul-20 | 17               |                | 39.8       | N       | lo. Acciones ( | millones)    | 432.0        |
| Lic. Andrea Amozurrutia        |              |               | ,              | Valor de Cap. (n | nillones P\$)    |                | 17,176.3   | 9/      | 6 Acc.en Mdo   | (Free Float) | 30.0%        |
| 5201 5636                      |              |               | '              | Valor de Cap. (n | nillones USD)    |                | 970.1      | A       | cciones por A  | DR           | N.A.         |
| aac@herdez.com                 |              |               |                |                  |                  |                |            |         |                |              |              |
|                                | 2T 15        | 3T 15         | 4T 15          | 1T 16            | 2T 16            | 3T 16          | 4T 16      | 1T 17   | 2T 17          |              | (C ) vs. (B) |
| Estado de Resultados Trimo     |              |               |                |                  | (A)              |                |            | (B)     | (C)            | %            | %            |
| Ventas Netas                   | 3,945.8      | 4,247.6       | 4,443.6        | 4,328.0          | 4,430.7          | 4,542.9        | 4,878.9    | 4,808.6 | 4,875.6        | 10.0         | 1.4          |
| Cto. de Ventas                 | 2,232.3      | 2,478.7       | 2,685.5        | 2,711.0          | 2,674.2          | 2,702.9        | 2,840.4    | 2,914.7 | 2,942.1        | 10.0         | 0.9          |
| Utilidad Bruta                 | 1,713.5      | 1,768.8       | 1,758.1        | 1,617.0          | 1,756.5          | 1,840.0        | 2,038.5    | 1,893.9 | 1,933.6        | 10.1         | 2.1          |
| Gastos Oper. y PTU             | 1,111.2      | 1,090.1       | 1,620.4        | 1,115.1          | 1,217.5          | 1,207.3        | 1,348.6    | 1,222.2 | 1,246.9        | 2.4          | 2.0          |
| EBITDA*                        | 712.8        | 786.9         | 239.7          | 603.1            | 662.3            | 752.5          | 798.5      | 776.6   | 823.1          | 24.3         | 6.0          |
| Depreciación                   | 110.6        | 108.1         | 102.0          | 101.2            | 123.3            | 119.9          | 108.6      | 105.0   | 136.4          | 10.7         | 30.0         |
| Utilidad Operativa             | 602.2        | 678.8         | 137.7          | 501.9            | 539.0            | 632.7          | 689.9      | 671.6   | 686.7          | 27.4         | 2.2          |
| Ingresos (Gastos) Fin. Netos   | (116.4)      | (126.4)       | (124.9)        | (124.6)          | (94.4)           | (100.3)        | (146.5)    | (118.1) | (182.2)        | NN           | NN           |
| Ingresos Financieros           | 191.4        | 479.5         | 472.1          | 689.9            | 238.9            | 188.1          | 373.9      | 422.4   | 113.3          | (52.6)       | (73.2)       |
| Gastos Financieros             | 307.7        | 605.9         | 597.0          | 814.5            | 333.3            | 288.4          | 520.5      | 540.6   | 295.6          | (11.3)       | (45.3)       |
| Perd. Cambio                   | 23.1         | 31.3          | 26.2           | 25.9             | (16.6)           | (8.0)          | 30.1       | 5.5     | 31.2           | NP           | 469.0        |
| Otros Gastos Financieros       | 284.7        | 574.6         | 570.9          | 788.6            | 350.0            | 296.4          | 490.4      | 535.1   | 264.4          | (24.5)       | (50.6)       |
| Utilidad después de Gastos Fir | 485.9        | 552.4         | 12.8           | 377.3            | 444.6            | 532.4          | 543.3      | 553.5   | 504.4          | 13.5         | (8.9)        |
| Subs. No Consol.               | 112.3        | 94.3          | 122.0          | 150.3            | 145.6            | 123.0          | 180.5      | 225.3   | 151.7          | 4.3          | (32.6)       |
| Util. Antes de Impuestos       | 598.2        | 646.6         | 134.8          | 527.6            | 590.1            | 655.4          | 723.8      | 778.8   | 656.2          | 11.2         | (15.7)       |
| Impuestos                      | 193.3        | 214.2         | 115.1          | 166.9            | 217.2            | 229.8          | 290.2      | 247.6   | 224.0          | 3.1          | (9.5)        |
| Part. Extraord.                |              |               |                |                  |                  |                |            |         |                |              |              |
| Interés Minoritario            | 185.1        | 213.1         | 293.8          | 197.5            | 196.6            | 213.4          | 267.9      | 272.6   | 212.1          | 7.9          | (22.2)       |
| Utilidad Neta Mayoritaria      | 219.8        | 219.3         | (274.2)        | 163.2            | 176.3            | 212.2          | 165.8      | 258.6   | 220.0          | 24.8         | (14.9)       |
| Márgenes Financieros           |              |               |                |                  |                  |                |            |         |                |              |              |
| Margen Operativo               | 15.26%       | 15.98%        | 3.10%          | 11.60%           | 12.17%           | 13.93%         | 14.14%     | 13.97%  | 14.08%         | 1.92pp       | 0.12pp       |
| Margen EBITDA*                 | 18.07%       | 18.53%        | 5.40%          | 13.93%           | 14.95%           | 16.57%         | 16.37%     | 16.15%  | 16.88%         | 1.93pp       | 0.73pp       |
| Margen Neto                    | 5.57%        | 5.16%         | -6.17%         | 3.77%            | 3.98%            | 4.67%          | 3.40%      | 5.38%   | 4.51%          | 0.53pp       | (0.87pp)     |
| Información Trimestral por     | acción       |               |                |                  |                  |                |            |         |                |              |              |
| EBITDA* por Acción             | 1.65         | 1.82          | 0.55           | 1.40             | 1.53             | 1.74           | 1.85       | 1.80    | 1.91           | 24.28        | 5.98         |
| Utilidad Neta por Acción       | 0.51         | 0.51          | -0.63          | 0.38             | 0.41             | 0.49           | 0.38       | 0.60    | 0.51           | 24.79        | -14.92       |
| Información Trimestral en D    | Dólares y po | or ADR. (En c | aso de no tene | r ADR, se presen | ta la informació | n únicamente e | n dólares) |         |                |              |              |
| EBITDA*                        | 0.11         | 0.11          | 0.03           | 0.08             | 0.08             | 0.09           | 0.09       | 0.10    | 0.11           | 25.22        | 9.54         |
| Utilidad Neta                  | 0.03         | 0.03          | -0.04          | 0.02             | 0.02             | 0.03           | 0.02       | 0.03    | 0.03           | 25.74        | -12.07       |
|                                |              |               |                |                  |                  |                |            |         |                |              |              |

### Ve Por Más



|                              | 2T 15     | 3T 15    | 4T 15    | 1T 16    | 2T 16    | 3T 16    | 4T 16    | 1T 17    | 2T 17         | (C) vs.(A) | (C) vs. (B)  |
|------------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|------------|--------------|
| Balance General (Millones    | de pesos) |          |          |          | (A)      |          |          | (B)      | (C)           | %          | %            |
| Activo Circulante            | 6,092.0   | 6,815.9  | 6,198.5  | 6,776.6  | 6,878.9  | 7,042.2  | 6,894.3  | 6,842.1  | 8,056.6       | 17.12      | 17.75        |
| Disponible                   | 1,368.1   | 1,905.0  | 1,483.1  | 1,606.9  | 1,119.5  | 1,377.8  | 919.8    | 831.6    | 1,862.3       | 66.35      | 123.93       |
| Clientes y Cts.xCob.         | 2,330.0   | 2,354.2  | 2,463.1  | 2,476.6  | 3,104.5  | 3,008.8  | 3,096.5  | 3,381.6  | 2,494.9       | -19.64     | -26.22       |
| Inventarios                  | 2,232.8   | 2,434.4  | 2,437.8  | 2,435.2  | 2,792.5  | 2,899.5  | 3,037.0  | 2,901.8  | 3,088.9       | 10.62      | 6.45         |
| Otros Circulantes            | 114.8     | 88.4     | 83.1     | 207.7    | 157.1    | 123.1    | 97.6     | 193.6    |               | NS         | NS           |
| Activos Fijos Netos          | 10,811.9  | 10,922.5 | 11,438.3 | 11,775.2 | 12,124.7 | 12,241.3 | 16,875.9 | 12,642.0 | 16,545.2      | 36.46      | 30.87        |
| Otros Activos                | 7,273.0   | 7,258.3  | 6,768.7  | 6,711.7  | 6,703.6  | 6,700.1  | 2,577.6  | 6,681.7  | 2,529.8       | -62.26     | -62.14       |
| Activos Totales              | 24,176.8  | 24,996.8 | 24,405.5 | 25,263.5 | 25,707.3 | 25,983.7 | 26,347.8 | 26,165.8 | 27,131.6      | 5.5        | 3.7          |
| Pasivos a Corto Plazo        | 2,595.0   | 2,908.8  | 2,630.2  | 3,163.6  | 3,456.0  | 3,676.1  | 3,947.5  | 3,926.7  | 4,023.1       | 16.41      | 2.46         |
| Proveedores                  | 1,060.1   | 1,257.5  | 1,353.0  | 1,531.7  | 2,100.7  | 1,749.2  | 2,115.8  | 1,858.1  | 2,057.1       | -2.08      | 10.71        |
| Cred. Banc. y Burs           | 569.2     | 589.1    | 542.8    | 350.0    | 350.0    | 900.0    | 950.0    | 1,150.0  | 900.0         | 157.14     | -21.74       |
| Impuestos por pagar          | 72.1      | 108.2    | 66.7     | 4.2      | 17.0     | 76.3     |          | 28.6     |               | NS         | NS           |
| Otros Pasivos c/Costo        |           |          | 298.1    | 1,455.0  | 1,253.7  |          | 445.3    | 408.5    |               | NS         | NS           |
| Otros Pasivos s/Costo        | 2,093.1   | 1,832.6  | 2,671.0  | 2,378.1  | 2,964.9  | 950.6    |          | 889.9    |               | NS         | NS           |
| Pasivos a Largo Plazo        | 8,002.2   | 8,031.5  | 7,868.2  | 8,212.2  | 8,331.6  | 7,808.3  | 7,772.7  | 7,460.9  | 7,249.8       | -12.98     | -2.83        |
| Cred. Banc. Y Burs           | 5,633.0   | 5,603.9  | 5,417.0  | 5,707.6  | 5,798.9  | 5,208.6  | 5,096.5  | 4,909.6  | 5,980.0       | 3.12       | 21.80        |
| Otros Pasivos c/Costo        | 1,111.3   | 1,185.8  | 1,199.0  | 1,194.6  | 1,260.3  | 1,303.4  | 1,366.7  | 1,268.0  |               | NS         | NS           |
| Otros Pasivos s/Costo        |           |          |          |          |          |          |          |          |               |            |              |
| Otros Pasivos no circulantes | 185.9     | 194.0    | 6,883.3  | 141.4    | 7,300.1  | 6,748.6  |          | 6,377.8  |               | NS         | NS           |
| Pasivos Totales              | 10,597.2  | 10,940.4 | 10,498.4 | 11,375.8 | 11,787.6 | 11,484.4 | 11,720.2 | 11,387.6 | 11,272.9      | (4.4)      | (1.0)        |
| Capital Mayoritario          | 6,607.2   | 6,940.3  | 6,744.5  | 6,918.4  | 6,789.1  | 7,082.5  | 7,347.5  | 7,436.5  | 7,126.7       | 4.97       | -4.17        |
| Capital Minoritario          | 6,972.4   | 7,116.1  | 7,162.5  | 6,969.3  | 7,130.6  | 7,416.8  | 7,280.1  | 7,341.7  | 8,732.0       | 22.46      | 18.94        |
| Capital Consolidado          | 13,579.6  | 14,056.4 | 13,907.1 | 13,887.7 | 13,919.7 | 14,499.3 | 14,627.6 | 14,778.2 | 15,858.7      | 13.93      | 7.31         |
| Pasivo y Capital             | 24,176.8  | 24,996.8 | 24,405.5 | 25,263.5 | 25,707.3 | 25,983.7 | 26,347.8 | 26,165.8 | 27,131.6      | 5.5        | 3.7          |
|                              | 2T 15     | 3T 15    | 4T 15    | 1T 16    | 2T 16    | 3T 16    | 4T 16    | 1T 17    | 2 <b>T</b> 17 | (C) vs.(A) | (C ) vs. (B) |
| Razones Financieras          | 21 13     | 31 13    | 41 13    | 11 10    | (A)      | 31 10    | 41 10    | (B)      | (C)           | (C) V3.(A) | (C) VS. (B)  |
| Flujo de Efectivo            | 497.6     | 517.0    | 84.9     | 442.9    | 518.3    | 555.6    | 522.3    | 629.5    | 548.5         | 5.83       | -12.87       |
| Flujo Efectivo / Cap.Cont.   | 3.66%     | 3.68%    | 0.61%    | 3.19%    | 3.72%    | 3.83%    | 3.57%    | 4.26%    | 3.46%         | (0.26pp)   | (0.80pp)     |
| Tasa Efectiva de Impuestos   | 32.31%    | 33.13%   | 85.42%   | 31.63%   | 36.80%   | 35.06%   | 40.09%   | 31.79%   | 34.14%        | (2.66pp)   | 2.35pp       |
| (Act.Circ Inv.) / Pas.Circ.  | 1.49x     | 1.51x    | 1.43x    | 1.37x    | 1.18x    | 1.13x    | 0.98x    | 1.00x    | 1.23x         | 4.43       | 23.05        |
| EBITDA* / Activo Total       | 12.28%    | 12.82%   | 10.23%   | 9.48%    | 9.19%    | 8.86%    | 11.10%   | 11.63%   | 11.93%        | 2.74pp     | 0.30pp       |
| EDITOR / / (CIVO TOTAL       | 12.2070   | 12.02/0  | 10.2070  | 0.4070   | 0.1070   | 0.0070   | 11.1070  | 11.0070  | 11.0070       | 2.1-τρρ    | о.оорр       |

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

1.01x

51.13%

2.51x

54.19%

2.53x

41.62%

1.69x

47.44%

2.58x

46.72%

-20.54

(22.55pp)

2.00x

31.64%

-22.65

(15.08pp)

Deuda Neta / EBITDA\*

Deuda Neta / Cap. Cont.

Fuente: BX+, BMV

5.90x

43.78%

2.16x

38.94%

2.39x

42.95%



|  | Acum |  |
|--|------|--|
|  |      |  |

|                                 | 2T 16       | %      | 2T 17   | %      | Var. % |
|---------------------------------|-------------|--------|---------|--------|--------|
| Estado de Resultados (Millones  | s de pesos) |        |         |        |        |
| Ventas Netas                    | 8,758.7     | 100.0% | 9,684.2 | 100.0% | 10.6%  |
| Cto. de Ventas                  | 5,385.2     | 61.5%  | 5,856.8 | 60.5%  | 8.8%   |
| Utilidad Bruta                  | 3,373.5     | 38.5%  | 3,827.4 | 39.5%  | 13.5%  |
| Gastos Oper. y PTU              | 2,332.6     | 26.6%  | 353.5   | 3.7%   | -84.8% |
| EBITDA*                         | 1,265.4     | 14.4%  | 1,599.6 | 16.5%  | 26.4%  |
| Depreciación                    | 224.5       | 2.6%   | 241.4   | 2.5%   | 7.5%   |
| Utilidad Operativa              | 1,040.9     | 11.9%  | 1,358.3 | 14.0%  | 30.5%  |
| Ingresos (Gastos) Fin. Netos    | (219.0)     | -2.5%  | (300.4) | -3.1%  | NN     |
| Ingresos Financieros            | 928.8       | 10.6%  | 535.8   | 5.5%   | -42.3% |
| Gastos Financieros              | 1,147.8     | 13.1%  | 836.2   | 8.6%   | -27.2% |
| Perd. Cambio                    | 9.2         | 0.1%   | 36.7    | 0.4%   | 298.2% |
| Otros Gastos Financieros        | 1,138.6     | 13.0%  | 799.5   | 8.3%   | -29.8% |
| Utilidad después de Gastos Fin. | 821.8       | 9.4%   | 1,057.9 | 10.9%  | 28.7%  |
| Subs. No Consol.                | 295.8       | 3.4%   | 377.0   | 3.9%   | 27.4%  |
| Utilidad antes de Imp.          | 1,117.7     | 12.8%  | 1,434.9 | 14.8%  | 28.4%  |
| Impuestos                       | 384.0       | 4.4%   | 471.6   | 4.9%   | 22.8%  |
| Part. Extraord.                 |             |        |         |        |        |
| Interés Minoritario             | 394.1       | 4.5%   | 484.7   | 5.0%   | 23.0%  |
| Utilidad Neta Mayoritaria       | 339.5       | 3.9%   | 478.7   | 4.9%   | 41.0%  |

| Flujo de Efectivo (Millones de pes | ios)    |       |         |       |       |
|------------------------------------|---------|-------|---------|-------|-------|
| Fjo. Neto de Efvo.                 | 1,241.8 | 14.2% | 1,558.1 | 16.1% | 25.5% |

|                              | 2T 16    | %      | 2T 17    | %      | Var. % |
|------------------------------|----------|--------|----------|--------|--------|
| Balance General (Millones de | pesos)   |        |          |        |        |
| Activo Circulante            | 6,878.9  | 26.8%  | 8,056.6  | 29.7%  | 17.1%  |
| Disponible                   | 1,119.5  | 4.4%   | 1,862.3  | 6.9%   | 66.3%  |
| Clientes y Cts.xCob.         | 3,104.5  | 12.1%  | 2,494.9  | 9.2%   | -19.6% |
| Inventarios                  | 2,792.5  | 10.9%  | 3,088.9  | 11.4%  | 10.6%  |
| Otros Circulantes            | 157.1    | 0.6%   |          |        | NS     |
| Activos Fijos Netos          | 12,124.7 | 47.2%  | 16,545.2 | 61.0%  | 36.5%  |
| Otros Activos                | 6,703.6  | 26.1%  | 2,529.8  | 9.3%   | -62.3% |
| Activos Totales              | 25,707.3 | 100.0% | 27,131.6 | 100.0% | 5.5%   |
| Pasivos a Corto Plazo        | 3,456.0  | 13.4%  | 4,023.1  | 14.8%  | 16.4%  |
| Proveedores                  | 2,100.7  | 8.2%   | 2,057.1  | 7.6%   | -2.1%  |
| Cred. Banc y Burs            | 350.0    | 1.4%   | 900.0    | 3.3%   | 157.1% |
| Impuestos por pagar          | 17.0     | 0.1%   |          |        | NS     |
| Otros Pasivos c/Costo        | 1,253.7  | 4.9%   |          |        | NS     |
| Otros Pasivos s/Costo        | 2,964.9  | 11.5%  |          |        | NS     |
| Pasivos a Largo Plazo        | 8,331.6  | 32.4%  | 7,249.8  | 26.7%  | -13.0% |
| Cred. Banc y Burs            | 5,798.9  | 22.6%  | 5,980.0  | 22.0%  | 3.1%   |
| Otros Pasivos c/Costo        | 1,260.3  | 4.9%   |          |        | NS     |
| Otros Pasivos s/Costo        |          |        |          |        |        |
| Otros Pasivos no Circulantes | 7,300.1  | 28.4%  |          |        | NS     |
| Pasivos Totales              | 11,787.6 | 45.9%  | 11,272.9 | 41.5%  | -4.4%  |
| Capital Mayoritario          | 6,789.1  | 26.4%  | 7,126.7  | 26.3%  | 5.0%   |
| Capital Minoritario          | 7,130.6  | 27.7%  | 8,732.0  | 32.2%  | 22.5%  |
| Capital Consolidado          | 13,919.7 | 54.1%  | 15,858.7 | 58.5%  | 13.9%  |
| Pasivo v Capital             | 25.707.3 | 100.0% | 27.131.6 | 100.0% | 5.5%   |

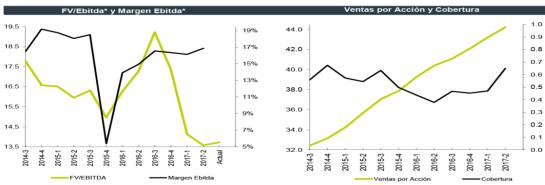
#### **Cifras Trimestrales**

|                                 | 2T 16          | %      | 2T 17   | %      | Var. % |
|---------------------------------|----------------|--------|---------|--------|--------|
| Estado de Resultados (Mille     | ones de pesos) |        |         |        |        |
| Ventas Netas                    | 4430.686       | 100.0% | 4,875.6 | 100.0% | 10.0%  |
| Cto. de Ventas                  | 2,674.2        | 60.4%  | 2,942.1 | 60.3%  | 10.0%  |
| Utilidad Bruta                  | 1,756.5        | 39.6%  | 1,933.6 | 39.7%  | 10.1%  |
| Gastos Oper. y PTU              | 1,217.5        | 27.5%  | 1,246.9 | 25.6%  | 2.4%   |
| EBITDA*                         | 662.3          | 15%    | 823.1   | 17%    | 24.3%  |
| Depreciación                    | 123.3          | 2.8%   | 136.4   | 2.8%   | 10.7%  |
| Utilidad Operativa              | 539.0          | 12.2%  | 686.7   | 14.1%  | 27.4%  |
| Ingresos (Gastos) Fin. Netos    | (94.4)         | -2.1%  | (182.2) | -3.7%  | NN     |
| Ingresos Financieros            | 238.9          | 5.4%   | 113.3   | 2.3%   | -52.6% |
| Gastos Financieros              | 333.3          | 7.5%   | 295.6   | 6.1%   | -11.3% |
| Perd. Cambio                    | (16.6)         | -0.4%  | 31.2    | 0.6%   | NP     |
| Otros Gastos Financieros        | 350.0          | 7.9%   | 264.4   | 5.4%   | -24.5% |
| Utilidad después de Gastos Fin. | 444.6          | 10.0%  | 504.4   | 10.3%  | 13.5%  |
| Subs. No Consol.                | 145.6          | 3.3%   | 151.7   | 3.1%   | 4.3%   |
| Utilidad antes de Imp.          | 590.1          | 13.3%  | 656.2   | 13.5%  | 11.2%  |
| Impuestos                       | 217.2          | 4.9%   | 224.0   | 4.6%   | 3.1%   |
| Part. Extraord.                 |                |        |         |        |        |
| Interés Minoritario             | 196.6          | 4.4%   | 212.1   | 4.4%   | 7.9%   |
| Utilidad Neta Mayoritaria       | 176.3          | 4.0%   | 220.0   | 4.5%   | 24.8%  |

| Flujo de Efectivo (Millones de pesos | )     |      |       |      |       |
|--------------------------------------|-------|------|-------|------|-------|
| Fjo. Neto de Efvo.                   | 420.1 | 9.5% | 396.8 | 8.1% | -5.6% |

|  | 2T 16  | 2T 17  | var. %    |
|--|--------|--------|-----------|
| Razones Financieras                    |        |        |           |
| Act. Circ. / Pasivo CP                 | 1.99x  | 2.00x  | 0.61%     |
| Pas.Tot Caja / Cap. Cont.              | 0.77×  | 0.59x  | -22.57%   |
| EBITDA* / Cap. Cont.                   | 16.47% | 19.87% | 3.40pp    |
| EBITDA* / Activo Total                 | 9.19%  | 11.93% | 2.74pp    |
| Cobertura Interes                      | 6.03x  | 6.07x  | 0.58%     |
| Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot) | 29.32% | 35.69% | 6.37pp    |
| Cobertura (Liquidez)                   | 0.38x  | 0.68x  | 80.42%    |
| Pasivo Moneda Ext.                     | 23.32% |        | (23.32pp) |
| Tasa de Impuesto                       | 34.36% | 32.86% | (1.50pp)  |
| Deuda Neta / EBITDA*                   | 2.51x  | 2.00x  | -20.54%   |

| Datos por Acción (Pesos) |        |        | Actual (12m) |            | 12m Trim. Ant. |          | Var.    |
|--------------------------|--------|--------|--------------|------------|----------------|----------|---------|
| UPA                      |        |        | 1.9          | 8          | 1.8            | 8        | 5.38%   |
| EBITDA*                  |        |        | 7.2          | 29         | 6.9            | 2        | 5.38%   |
| UOPA                     |        |        | 6.2          | 1          | 5.8            | 6        | 5.83%   |
| FEPA                     |        |        | 3.7          | 4          | 3.3            | 3        | 12.28%  |
| VLA                      |        |        | 16.5         | 60         | 17.2           | 1        | -4.17%  |
| Múltiplos                | Actual | Sector | Var.         | Trim. Ant. | Var.           | Prom. 3A | Var.    |
| P/U                      | 20.05x | 23.63x | -15.16%      | 21.13x     | -5.10%         | 34.20x   | -41.37% |
| FV/Ebitda*               | 13.72x | 10.81x | 26.95%       | 13.73x     | -0.01%         | 16.44x   | -16.55% |
| P/UO                     | 6.41x  | 12.07x | -46.92%      | 6.78x      | -5.51%         | 8.20x    | -21.85% |
| P/FE                     | 10.62x | 12.39x | -14.26%      | 11.93x     | -10.94%        | 6.90x    | 54.02%  |
| P/VL                     | 2.41x  | 3.01x  | -19.95%      | 2.31x      | 4.35%          | 2.56x    | -5.87%  |







#### 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.

| CARACTERISTICAS 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.    | EXCELENTE    | Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo                          |
| Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>simila</b> r (+-5pp) a esperado. | BUENO        | 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.  | ниммм        | Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y<br>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 Maria Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, 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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS   | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA   | DIFERENCIA VS.<br>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<br>parte de nuestro<br>portafolio de<br>estrategia | En un rango igual o menor a<br>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<br>nuestro portafolio de<br>estrategia             | Menor a 5.00 pp                        |



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

| INTRACTION           Alignandro Finitier Kudder         Director General Casa de Bolsa         55 66251500         □ Control By Proces Bustons         DGA Analisia y Estrategia         65 60261 500 x 1537         gonore By supportina com           Glicher Romeio Galindo         Director de Mecados         55 60251 500         200 meteo (a) kepontinas com           Javier Torroles de la Cima         Director de Teoretra         65 60251 500 x 190 m         generale By supportinas com           Lista Ganzalez Leda         Director Patrimonia Montenrey         81 83 180300 x 7314         200 meteo (a) kepontinas com           Lista Ganzalez Leda         Director Patrimonia Montenrey         81 83 180300 x 7314         200 meteo (a) kepontinas com           NASALI ISB SURSA           NASALI ISB SURSA STATE           NASALI ISB SURSA STATE           National Mantenzazo         Subdirector A. Bursald / Metales — Minerial         65 60251500 x 1516         de producila Vivogominas com           NASALI ISB SURSA STATE           Ratical Antonio Campora         Analista / Federio-municaciones / Intrinsettudura / Fibras         55 60251500 x 1516         de producila Vivogominas com           National Alignatura Riversa Stanchez         Proyectos y Procesos Bursalites         55 60251500 x 1514         de producila Vivogominas com <th colsp<="" th=""><th></th><th></th><th></th><th></th></th>   | <th></th> <th></th> <th></th> <th></th> |   |                     |                         |  |  |
|---|---|---|---------------------|-------------------------|--|--|
| Carlos Ponce Bustos         DGA Análisia y Estrategia         55 56251500 x 1537         conce@supcommas.com           Gilberto Romero Galindo         Director de Mercados         55 58251500         gromerog@vencomas.com           Jauler Torcella de la Cima         Director de Texoreria         55 58251500 x 9109         morrela@vencomas.com           Manuel Antorio Andrino Pérez         Director de Princorio Bustáli         55 58251500 x 9109         morrida@ Quegormas.com           Ligid Gonzalez Leal         Director Patrimonial Monterrey         81 838180300 x 7314         laporalez@sepormas.com           Ingrid Monserral Calderón Álvarez         Asistenie Dirección de Análisia y Estrategia         55 58251500 x 1514         incidenciól vencimas.com           ANALISIS BURSÁTII.           Rodrigo Heredia Matarazzo         Subdirector A. Bursáli Metales – Mineria         55 58251500 x 1515         meradia@venomas.com           Marco Medina Zaragoza         Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras         55 58251500 x 1453         morrela@venomas.com           Marco Medina Zaragoza         Analista / Grupos Industriales / Financieras         55 58251500 x 1453         morrela@venomas.com           Vendicia Urbe Boyzo         Analista / Consumo Discrecional / Minoritas / Areopeurtas         55 58251500 x 1453         morrela@venomas.com           Vendicia Urbe Boyzo         Analista Proyecios   | DIRECCIÓN                               |   |                     |                         |  |  |
| Gibento Romeno Galindo         Director de Mercados         55 56251500         comemo @ veccomas com           Javier Tornella de la Cima         Director de Pesorería         55 66251500         1000         començão veccomas com           Munual Antorio Artines Pérez         Director de Promoción Bursáil         55 66251500 x 1910         martínes @ veccomas com           Liblia Gonzalez Leal         Director Patrinonial Monterrey         81 83180300 x 7314         loconzalez @ veccomas com           Ingrid Monserrar Caderón Álvarez         Asistente Dirección de Análisis y Estrategia         55 66251500 x 1541         locategia @ veccomas com           ANÁLISIS BURSÁTIL           Rodingo Hendia Matanazzo         Subdirector A. Bursáil / Meiales – Minería         55 56251500 x 1514         hendia @ veccomas com           Marco Medina Zarogoza         Análista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras         55 66251500 x 1543         mmedina@ veccomas com           Jusa Antonio Cumacho Pelaez         Analista / Grupos Industriales / Financieras         55 66251500 x 1451         incredia@ veccomas com           Verionica Urbe Boyzo         Analista / Grupos Industriales / Financieras         55 66251500 x 1451         incredia@ veccomas com           Mario Alberto Boyzo         Analista / Concumo Discrecional / Minoristar / Aeropuertos         55 66251500 x 1530         incredia@ veccomas com   | Alejandro Finkler Kudler                | Director General Casa de Bolsa                                | 55 56251500         |                         |  |  |
| Javier Torroella de la Cima Director de Tesorería \$5.58251500   biornoella@venormas.com Manuel Antonio Ardines Pérez Director de Promoción Bursáltl \$5.58251500 x 9199   marcines@venormas.com ledia Grozalez.Leal   biracción de Análisas y Estrategia \$1.8380300 x 7314   bioxaralez.@wanormas.com ledia Grozalez.Leal   bioxaralez.govenormas.com ledia Grozalez.Leal   bioxaralez.govenormas.com ledia Grozalez.govenormas.com ledia Grozalez.Leal   bioxaralez.govenormas.com ledia Grozalez.govenormas.com led | Carlos Ponce Bustos                     | DGA Análisis y Estrategia                                     | 55 56251500 x 1537  | cponce@vepormas.com     |  |  |
| Manuel Antenio Ardines Pérez Director de Promoción Bursátil 55 5621500 x 9109 mardines@vecomas.com Lidia Gonzalez Leal Director Patrimonial Monterrey 818 83180300 x 7314 ligonzalez@vepomas.com Ingrid Monserrat Calderón Alvarez Asistente Dirección de Análisis y Estrategia 55 56251500 x 1541 ligonzalez@vepomas.com ANÁLISIS BURSÁTTI  Rodrigo Herdia Matarazzo Subbirector A. Bursátil / Metales – Mineria 55 56251500 x 1541 ligonzalez@vepomas.com Barco Medina Zaragoza Proyectos y Procesos Bursátiles Subsidera (Pripa el Monteria Composition of Análista / Felecomunicaciones / Infraestructura / Fibras 55 56251500 x 1543 ligonzalez@vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1453 media@vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1453 media fibrase Burepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1451 difores @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1451 difores @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1451 difores @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1451 difores @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financioras 55 56251500 x 1451 difores @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Discrecional / Minoristas / Aeropuertos 55 56251500 x 1508 meanthes @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1509 meanthes @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1509 meanthes @vepomas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1509 meanthes @vepomas.com Marcina Papala Ramirez Montes Analista Económico 55 56251500 x 1504 gistanta @vepomas.com  ADMINISTRACION DE PORTAFOLIO  Marco Alberto Sánchez Error de Administración de Portafolios 55 56251500 x 1504 gistanta @vepomas.com  J    | Gilberto Romero Galindo                 | Director de Mercados  | 55 56251500         | gromerog@vepormas.com   |  |  |
| Lidia Gonzalez Leal         Director Patrimonial Monterrey         81 83180300 x 7314         Joonzalez @vepormas.com           Ingrid Monserrat Calderón Álvarez         Asistente Dirección de Análisias y Estrategia         55 56251500 x 1541         kalderon@vepormas.com           ANÁLISIS BURSÁTIL.           Rodrigo Heredia Matarrazzo         Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería         55 56251500 x 1515         rheredia@vepormas.com           Marco Medina Zarragoza         Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras         55 56251500 x 1514         rivas@vepormas.com           Marco Medina Zarragoza         Analista / Grupos Industriales / Financieras         55 66251500 x 1453         mmedinaz@vepormas.com           José María Flores Barrera         Analista / Jumentos y Bebidas / Internacional / Vivienda         55 66251500 x 1453         racamacho@vepormas.com           Verónica Uribe Boyzo         Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos         55 66251500 x 1530         racamacho@vepormas.com           Juan Antonio Mendiola Carmona         Analista Proyectos y Procesos Bursátles y Mercado         55 66251500 x 1529         mendiola@vepormas.com           Egitar Económico           SETRATEGIA ECONÓMICA           Waria Paola Ramírez Montes         Analista Económico         55 66251500 x 1725         mpramírez @vepormas.com           Alaj  | Javier Torroella de la Cima             | Director de Tesorería   | 55 56251500         | jtorroella@vepormas.com |  |  |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez Asistente Dirección de Análisis y Estrategia 55 66251500 x 1541 igalderon filvagormas.com  ANÁLISIS BURSÁTIL  Rodrigo Heredia Matarrazzo Subdirector A. Bursátil / Metales – Mineria 55 66251500 x 1515 heredia @vepormas.com Laura Alejandra Rivas Sánchez Proyectos y Procesos Bursátiles 55 66251500 x 1514 Invas @vepormas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Felecomunicaciones / Infraestructura / Fibras 55 66251500 x 1514 Invas @vepormas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financieras 55 66251500 x 1453 medinaz @vepormas.com Marco Medina Pores Barrera Analista / Grupos Industriales / Financieras 55 66251500 x 1451 inraedinaz @vepormas.com Verónicia Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Vivienda 55 66251500 x 1450 vuribe @vepormas.com Verónicia Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Vivienda 55 66251500 x 1465 vuribe @vepormas.com Verónicia Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Vivienda 55 66251500 x 1530 masch @vepormas.com  Juan Antonio Mendiola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 66251500 x 1508 imendicia@vepormas.com  Marcola Martínez Álvarez Editor Descripa / Minoristas / Aeropuertos 55 66251500 x 1529 martíneza@vepormas.com  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Marían Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 66251500 x 1725 mpramírez@vepormas.com  ADMINISTRACION DE PORTAFOLIO*  Analista Económico 55 66251500 x 1513 masanchez@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 66251500 x 1536 gledasma@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Sociedades de Inversión 55 66251500 x 1536 inhernaciog.@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Vargas Sociedades de Inversión 55 66251500 x 1536 inhernaciog.@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hernández Sociedades de Inversión 55 66251500 x 1534 bavia@vepormas.com   | Manuel Antonio Ardines Pérez            | Director de Promoción Bursátil                                | 55 56251500 x 9109  | mardines@vepormas.com   |  |  |
| ANÁLISIS BURSÁTIL  Rodrígo Heredia Matarazzo Subdirector A. Bursátil / Metales – Mineria 55 56251500 x 1515 heredia @vepormas.com heredia Matarazzo Proyectos y Procesos Bursátiles financiarios 55 56251500 x 1514 hivas@vepormas.com medina.@vepormas.com financiarios provinciarios pro    | Lidia Gonzalez Leal                     | Director Patrimonial Monterrey                                | 81 83180300 x 7314  | ligonzalez@vepormas.com |  |  |
| Rodrigo Heredia Matarazzo Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería 55 56251500 x 1515 feredia @vepormas.com   Laura Alejandra Rivas Sánchez Proyectos y Procesos Bursátiles 55 56251500 x 1514 fivas @vepormas.com   Marco Medina Zaragoza Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras 55 56251500 x 1453 mendinaz@vepormas.com   Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financieras 55 56251500 x 1453 mendinaz@vepormas.com   Marco Medina Zaragoza Analista / Grupos Industriales / Financieras 55 56251500 x 1451 litoresb@vepormas.com   Marco Rafael Antonio Camacho Peláez Antonio Camacho Peláez Antonio Camacho Peláez Antonio Camacho Peláez Antonio Mendicola Camona Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos 55 56251500 x 1530 acamacho @vepormas.com   Marco Albartinez Álvarez Editor Saldaña Brito Antonio Mendicola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1508 mendicala@vepormas.com   Mariana Paola Ramírez Montez Alvarez Alvarez Analista Económico 55 56251500 x 1508 moranireza@vepormas.com   Mariana Paola Ramírez Montez Analista Económico 55 56251500 x 1725 moranireza@vepormas.com   Mariana Paola Ramírez Montez Analista Económico 55 56251500 x 1725 moranireza@vepormas.com   Mariana Paola Ramírez Montez Alvarez Analista Económico 55 56251500 x 1725 moranireza@vepormas.com   Mariana Paola Ramírez Montez Analista Económico 55 56251500 x 1725 moranireza@vepormas.com   Mariana Paola Ramírez Montez Bravo Subdirector de Administración de Portafolios 55 56251500 x 1526 gledasma@vepormas.com   Mario Alberto Sánchez Bravo Subdirector de Administración de Portafolios 55 56251500 x 1536 menandez@vepormas.com   Mario Alberto Sánchez Bravo Sociedades de Inversión 55 56251500 x 1536 fermandez@vepormas.com   Mario Alberto Sánchez Bravo Sociedades de Inversión 55 56251500 x 1536 fermandez@vepormas.com   Mario Alberto Sánchez Bravó Sociedades de Inversión 55 56251500 x 1534 baria@vepormas.com   Mario Alberto Sánchez Bravó Sociedades de Inversión 55 56251500 x 1534 baria    | Ingrid Monserrat Calderón Álvarez       | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia                  | 55 56251500 x 1541  | icalderon@vepormas.com  |  |  |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez Proyectos y Procesos Bursátiles 55 6251500 x 1514 Invas @vepormas.com Marco Medina Zaragoza Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras 55 6251500 x 1453 memedinaz @vepormas.com José María Flores Barrera Analista / Grupos industriales / Financieras 55 6251500 x 1451 iforesb@vepormas.com Rafael Antonio Camacho Peláez Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda 55 6251500 x 1530 racamacho@vepormas.com Verónica Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos 55 6251500 x 1530 racamacho@vepormas.com Juan Antonio Mendiola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 6251500 x 1529 memartineza@vepormas.com Maricela Martinez Álvarez Editor  ESTRATEGIA ECONÓNICA  Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 6251500 x 1725 memartineza@vepormas.com Alejandro J. Saldaña Brito Analista Económico 55 6251500 x 1725 memartinez@vepormas.com ADMINISTRACION DE PORTAFOLIO*  Mario Albarto Sánchez Bravo Sánchez Bravo Sociedades de Inversión de Portafolios 55 6251500 x 1530 masanchez@vepormas.com Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 6251500 x 1536 memandez@vepormas.com Ana Gabriela Ledesma Valdez Sociedades de Inversión 55 6251500 x 1536 hemandez@vepormas.com Juan Cartos Fernández Hernández Promoción de Activos 55 6251500 x 1534 bavia@vepormas.com Belen Isaura Avila Villagómez Promoción de Activos 55 6251500 x 1534 bavia@vepormas.com   | ANÁLISIS BURSÁTIL                       |   |                     |                         |  |  |
| Marco Medina Zaragoza Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras 55 62621500 x 1453 mmedinaz@vepormas.com José Maria Flores Barrera Analista / Grupos Industriales / Financieras 55 66251500 x 1451 (floresb@vepormas.com Rafael Antonio Camacho Peláez Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda 55 66251500 x 1530 racamacho@vepormas.com Verónica Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos 55 66251500 x 1465 wuribeb@vepormas.com Juan Antonio Mendiola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 66251500 x 1508 imandiola@vepormas.com Maricela Martinez Ávarez Editor 55 66251500 x 1509 mmartineza@vepormas.com  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 66251500 x 1529 moramirez@vepormas.com Alejandro J. Saldaña Brito Analista Económico 55 66251500 x 1725 mpramirez@vepormas.com  EDMINISTRACION DE PORTAFOLIOS  Mario Alberto Sánchez Bravo Subdirector de Administración de Portafolios 55 66251500 x 1767 asaldaña@vepormas.com Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 66251500 x 1526 gledesma@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 66251500 x 1536 gledesma@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hemández Sociedades de Inversión 55 66251500 x 1536 flerandez@vepormas.com  Belen Isaura Ávila Villagómez Promoción de Activos 55 66251500 x 1534 bavila@vepormas.com  | Rodrigo Heredia Matarazzo               | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería                   | 55 56251500 x 1515  | rheredia@vepormas.com   |  |  |
| Analista / Grupos Industriales / Financieras 55 56251500 x 1451 [floresb@vepormas.com   | Laura Alejandra Rivas Sánchez           | Proyectos y Procesos Bursátiles                               | 55 56251500 x 1514  | Irivas@vepormas.com     |  |  |
| Rafael Antonio Camacho Peláez Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda 55 56251500 x 1530 racamacho@vepormas.com  Verónica Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos 55 56251500 x 1465 wuribeb@vepormas.com  Juan Antonio Mendiola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1508 imendiola@vepormas.com  Maricela Martínez Álvarez Editor  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 56251500 x 1725 moramirez@vepormas.com  Alejandro J. Saldaña Brito Analista Económico 55 56251500 x 1725 moramirez@vepormas.com  ADMINISTRACION DE PORTAFOLIO  Mario Alberto Sánchez Bravo Sudirector de Administración de Portafolios 55 56251500 x 1767 asaldana@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 56251500 x 1530 masanchez@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Sociedades de Inversión 55 56251500 x 1536 menandez@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hernández Sociedades de Inversión 55 56251500 x 1536 menandez@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hernández Permández Pe    | Marco Medina Zaragoza                   | Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras      | 55 56251500 x 1453  | mmedinaz@vepormas.com   |  |  |
| Verónica Uribe Boyzo Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos 55 56251500 x 1465 vuribeb@vepormas.com  Juan Antonio Mendiola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1508 imendiola@vepormas.com  Maricela Martínez Álvarez Editor Editor 55 56251500 x 1529 immartineza@vepormas.com  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 56251500 x 1725 imparmitez@vepormas.com  Alejandro J. Saldaña Brito Analista Económico 55 56251500 x 1725 imparmitez@vepormas.com  ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS  Mario Alberto Sánchez Bravo Subdirector de Administración de Portafolios 55 56251500 x 1513 imasanchez@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 56251500 x 1526 gledesma@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez Sociedades de Inversión 55 66251500 x 1536 immardez@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hernández  Pormoción de Activos 55 66251500 x 1545 [fernandez@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hernández  Pormoción de Activos 55 66251500 x 1534 bavila@vepormas.com  Sociedades Pormoción de Activos 55 66251500 x 1534 bavila@vepormas.com   | José Maria Flores Barrera               | Analista / Grupos Industriales / Financieras                  | 55 56251500 x 1451  | jfloresb@vepormas.com   |  |  |
| Juan Antonio Mendiola Carmona Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado 55 56251500 x 1508 imendiola@vepormas.com Maricela Martínez Álvarez Editor 55 56251500 x 1529 imendiola@vepormas.com  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 56251500 x 1725 impramírez@vepormas.com Alejandro J. Saldaña Brito Analista Económico 55 56251500 x 1725 impramírez@vepormas.com  ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS  Mario Alberto Sánchez Bravo Subdirector de Administración de Portafolios 55 56251500 x 1513 imasanchez@vepormas.com Ana Gabriela Ledesma Valdez Gestión de Portafolios 55 56251500 x 1526 gledesma@vepormas.com  Ramón Hernández Vargas Sciedades de Inversión 55 56251500 x 1536 fermandez@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Hernández Sciedades de Inversión 55 56251500 x 1536 infernandez@vepormas.com  Belem Isaura Ávila Villagómez Promoción de Activos 55 56251500 x 1534 bavila@vepormas.com  COMUNICACIÓN Y RELACIONES buse de Inversión 55 56251500 x 1534 bavila@vepormas.com  | Rafael Antonio Camacho Peláez           | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda     | 55 56251500 x 1530  | racamacho@vepormas.com  |  |  |
| Maricela Martinez Álvarez  Editor  S 5 56251500 x 1529  mmartineza@vepormas.com  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Mariana Paola Ramírez Montes  Analista Económico  Analista Económico  Analista Económico  Analista Económico  S 5 56251500 x 1725  mpramirez@vepormas.com  mpramirez@vepormas.com  s 5 56251500 x 1767  asaldana@vepormas.com  ESTRATEGIA ECONÓMICA  Analista Económico  Analista Económico  S 5 56251500 x 1767  asaldana@vepormas.com  S 5 56251500 x 1513  masanchez@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez  Gestión de Portafolios  S 5 56251500 x 1513  masanchez@vepormas.com  Ana Gabriela Ledesma Valdez  Gestión de Portafolios  S 5 56251500 x 1526  gledesma@vepormas.com  Juan Carlos Fernández Vargas  Sociedades de Inversión  Juan Carlos Fernández Hernández  Promoción de Activos  S 5 56251500 x 1536  ifernandez@vepormas.com  bavila@vepormas.com  COMUNICACIÓN Y RELACIONES PUBLICAS   | Verónica Uribe Boyzo                    | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos    | 55 56251500 x 1465  | vuribeb@vepormas.com    |  |  |
| ESTRATEGIA ECONÓMICA  Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico     | Juan Antonio Mendiola Carmona           | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado            | 55 56251500 x 1508  | jmendiola@vepormas.com  |  |  |
| Mariana Paola Ramírez Montes Analista Económico 55 56251500 x 1725 mpramirez@vepormas.com Alejandro J. Saldaña Brito Analista Económico 55 56251500 x 1767 asaldan@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 glemandez@vepormas.com Belem Isaura Ávila Villagómez Promoción de Activos 55 56251500 x 1534 bavila@vepormas.com COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS   | Maricela Martínez Álvarez               | Editor  | 55 56251500 x 1529  | mmartineza@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 Belem Isaura Ávila Villagómez Promoción de Activos 55 56251500 x 1534 bavila@vepormas.com  COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS  | ESTRATEGIA ECONÓMICA                    |   |                     |                         |  |  |
| ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS  Mario Alberto Sánchez Bravo  Subdirector de Administración de Portafolios  55 56251500 x 1513  masanchez@vepormas.com  filenandez@vepormas.com  filenandez Vargas  Sociedades de Inversión  Juan Carlos Fernández Hernández  Belem Isaura Ávila Villagómez  Promoción de Activos  Sociedades Vargas  COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS  | Mariana Paola Ramírez Montes            | Analista Económico  | 55 56251500 x 1725  | mpramirez@vepormas.com  |  |  |
| Mario Alberto Sánchez Bravo Subdirector de Administración de Portafolios S5 56251500 x 1513 masanchez@vepormas.com S6 56251500 x 1526 gledesma@vepormas.com S7 56251500 x 1526 Gestión de Portafolios S7 56251500 x 1526 S7 56251500 x 1526 S7 56251500 x 1536 Thernandez@vepormas.com S7 56251500 x 1545     | Alejandro J. Saldaña Brito              | Analista Económico  | 55 56251500 x 1767  | asaldana@vepormas.com   |  |  |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez  Gestión de Portafolios  Sociedades de Inversión  Juan Carlos Fernández Hernández  Sociedades de Inversión  Sociedades de Inversión  Sociedades de Inversión  55 56251500 x 1536  hernandez@vepormas.com  fernandez Hernández  Sociedades de Inversión  55 56251500 x 1545  ifernandez@vepormas.com  Belem Isaura Ávila Villagómez  Promoción de Activos  COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS  | ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS           |   |                     |                         |  |  |
| Ramón Hernández Vargas  Sociedades de Inversión  Juan Carlos Fernández Hernández  Sociedades de Inversión  Sociedades de Inversión  55 56251500 x 1536  rhernandez@vepormas.com  ifernandez@vepormas.com  promoción de Activos  COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS  | Mario Alberto Sánchez Bravo             | Subdirector de Administración de Portafolios                  | 55 56251500 x 1513  | masanchez@vepormas.com  |  |  |
| Juan Carlos Fernández Hernández  Sociedades de Inversión  Belem Isaura Ávila Villagómez  Promoción de Activos  55 56251500 x 1545  ifernandez@vepormas.com  bavila@vepormas.com  COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS   | Ana Gabriela Ledesma Valdez             | Gestión de Portafolios  | 55 56251500 x 1526  | gledesma@vepormas.com   |  |  |
| Belem Isaura Ávila Villagómez Promoción de Activos 55 56251500 x 1534 bavila@vepormas.com COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS  | Ramón Hernández Vargas                  | Sociedades de Inversión                                       | 55 56251500 x 1536  | rhernandez@vepormas.com |  |  |
| COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS  | 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     |  |  |
| Adolfo Ruiz Guzmán Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial 55 11021800 x 32056 <u>aruiz@vepormas.com</u>  | COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS      |   |                     |                         |  |  |
|   | Adolfo Ruiz Guzmán                      | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com      |  |  |