



iBursaTris! 2T17

AC: CRECE FUERTE POR EUA

BX+

RESULTADOS

Arca Continental dio a conocer sus resultados financieros al 2T17. Las ventas totales y el Ebitda durante el trimestre crecieron al orden del 66.6% y 38.9% respectivamente, los resultados estuvieron por encima de nuestros estimados. **AC forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; nuestro Precio Objetivo 2017 de P\$180.5 implica un potencial de 31.2% vs. 4.3% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

CONCLUSIÓN: SIGUE CRECIENDO

AC entregó extraordinarios resultados con crecimientos tanto en ventas (+66.6%) como en Ebitda (+38.9%) más agresivos de los últimos 6 años y veremos estos niveles por lo menos en los próximos tres trimestres. El crecimiento proviene principalmente por la integración de las operaciones de EUA, las cuales empezaron a consolidar a partir del 1ro de abril, por lo que se capturó el trimestre completo. Destacamos que dicha incorporación no estresó financieramente a la compañía, puesto que el nivel de apalancamiento (Deuda Neta/Ebitda) se mantuvo saludable, toda vez que bajó de 1.3x del 1T17 a 1.2x en este trimestre. Consideramos que la compañía tendrá espacio para capitalizar en EUA su experiencia en la arquitectura precio-empaque y la red logística con lo que irá mejorando los márgenes.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El aumento de las **Ventas Netas** se explica por una combinación de crecimientos tanto inorgánicos como orgánicos. En la parte inorgánica, la incorporación del territorio del sur de EUA, incrementó el volumen en 23% respecto del mismo trimestre del año pasado y aportó el 33% de las ventas consolidadas del periodo. En la parte orgánica, el volumen en México creció 3.6%, mientras que el precio promedio aumentó en 8.1% proveniente de las dos alzas en precios para trasladar las presiones inflacionarias al consumidor. Por su parte, la división Sudamérica se vio presionada en los volúmenes y cayó 1%, causado en mayor medida por el desempeño de Ecuador y Argentina, aunque compensado por la dinámica en Perú; sin embargo, se vio un beneficio cambiario, el cual impulsó las ventas totales de la división en 13.9%.

AC - Ventas-Volumen Por División 2T17

Ventas	2T17	2T16	Var. %	Peso % Ventas
México	15,717	14,074	11.7%	40.9%
División Sudamérica	9,148	8,031	13.9%	23.8%
Estados Unidos	12,791			33.3%
Refrescos	397.7	320.5	24.1%	71.5%
Agua	57.9	40.7	42.3%	10.4%
No Carbonatados	41.5	25.0	66.0%	7.5%
Garrafón	59.3	57.3	3.5%	10.7%
Volumen Total	556.4	443.5	25.5%	100.0%

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

IMPACTO DE LA NOTA	NEUTRAL
RECOMENDACIÓN	MI'17*
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	180.5
POTENCIAL \$PO	31.2%
POTENCIAL IPyC	4.3%
PESO EN IPyC	1.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	27.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	11.8%

*Mejores Ideas 2017

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

Julio 19, 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.

Note: Information can be given in English upon request.

El **Ebitda** a nivel consolidado vio un crecimiento mucho menor que proporcional que las ventas. Lo anterior principalmente por alzas en los precios de materias primas en México como el azúcar, así como una mayor carga administrativa por la integración de EUA. Adicionalmente, observamos una contracción en los márgenes (la cual estaba contemplada en nuestros estimados) de 3.8ppt, toda vez que las operaciones en EUA tienen un menor margen (13.8%) contras las divisiones de México (25.4%) y Sudamérica (17.8%).

La **Utilidad Neta** tuvo un crecimiento muy moderado, el cual quedó por debajo de nuestros estimados. Los elementos que afectaron en mayor medida este comportamiento fue un mayor gasto financiero que se generaron por la integración de EUA, así como pérdidas cambiarias por el fortalecimiento del dólar estadounidense frente al peso mexicano. Finalmente, una tasa efectiva de impuestos ligeramente mayor (30.5% vs 29.8%) respecto del 2T16.

AC - Resultados 2T17					
Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ventas	38,445	23,071	66.6%	36,950	4.0%
Ebitda	7,387	5,317	38.9%	6,836	8.1%
Utilidad Neta	2,051	2,001	2.5%	2,185	-6.1%
Mgn. Ebitda	19.2%	23.0%	-3.8 ppt	18.5%	0.7 ppt
Mgn. Neto	5.3%	8.7%	-3.3 ppt	5.9%	-0.6 ppt

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

LLAMADA DE RESULTADOS

Participamos en la Llamada de Resultados donde destacaron temas como:

- Mejores perspectivas para Ecuador, a pesar de las presiones actuales.
- Recuperación de márgenes y volúmenes en Argentina para la segunda mitad del 2017.
- Mayor dinamismo dentro de su territorio en México, apoyado por mejores perspectivas del S&P
- Ven un buen crecimiento para las bebidas isotónicas y agua embotellada
- Una posible pequeña expansión dentro de EUA hacia el noreste (Oklahoma) del territorio actual

AC

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

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

Precio 19-jul-2017	134.0	No. Acciones (millones)	1,764.3
Valor de Cap. (millones P\$)	236,466.9	% Acc.en Mdo. (Free Float)	25.0%
Valor de Cap. (millones USD)	13,515.1	Acciones por ADR	N.A.

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	18,045.2	20,695.2	22,440.5	21,273.7	23,071.2	24,427.4	24,893.6	24,802.5	38,444.7	66.6	55.0
Cto. de Ventas	9,175.1	10,594.2	11,647.6	11,359.6	12,104.4	12,886.5	13,303.7	13,216.6	21,782.6	80.0	64.8
Utilidad Bruta	8,870.1	10,101.0	10,792.9	9,914.2	10,966.8	11,540.9	11,589.9	11,585.8	16,662.1	51.9	43.8
Gastos Oper. y PTU	5,361.1	6,436.2	7,425.8	6,752.3	6,948.6	6,259.8	7,751.2	8,123.3	11,376.8	63.7	40.1
EBITDA*	4,277.2	4,540.1	4,536.9	4,245.4	5,151.2	6,459.3	5,090.2	4,753.3	7,135.8	38.5	50.1
Depreciación	768.3	875.4	1,169.8	1,083.5	1,133.0	1,178.2	1,251.5	1,290.8	1,850.5	63.3	43.4
Utilidad Operativa	3,509.0	3,664.8	3,367.1	3,161.8	4,018.2	5,281.1	3,838.7	3,462.6	5,285.3	31.5	52.6
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(214.2)	(468.5)	(915.3)	(129.7)	(1,105.7)	(627.9)	(602.6)	(634.5)	(1,307.9)	NN	NN
Ingresos Financieros	109.9	210.0	923.5	951.7	322.6	430.9	454.3	2,583.5	(1,349.5)	PN	PN
Gastos Financieros	324.1	678.5	1,838.8	1,081.5	1,428.3	1,058.7	1,056.8	3,218.0	(41.6)	PN	PN
Perd. Cambio	(4.8)	196.0	588.9	(277.7)	168.1	288.3	150.3	9.1	441.6	162.7	NR
Otros Gastos Financieros	328.9	482.4	1,249.8	1,359.2	1,260.2	770.4	906.5	3,208.9	(483.2)	PN	PN
Utilidad después de Gastos Fin.	3,294.7	3,196.3	2,451.8	3,032.1	2,912.5	4,653.2	3,236.2	2,828.0	3,977.4	36.6	40.6
Subs. No Consol.	41.0	64.9	20.5	50.4	54.8	(8.7)	68.5	21.0	(48.7)	PN	PN
Util. Antes de Impuestos	3,335.7	3,261.2	2,472.4	3,082.5	2,967.3	4,644.6	3,304.7	2,849.1	3,928.7	32.4	37.9
Impuestos	1,042.7	1,051.2	713.3	941.7	887.1	1,402.1	1,057.5	884.7	1,200.9	35.4	35.7
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	90.4	122.3	103.7	269.5	79.1	13.0	315.5	235.5	677.0	755.7	187.5
Utilidad Neta Mayoritaria	2,202.7	2,087.7	1,655.4	1,871.3	2,001.1	3,229.5	1,931.6	1,728.9	2,050.8	2.5	18.6

Márgenes Financieros

Margen Operativo	19.45%	17.71%	15.00%	14.86%	17.42%	21.62%	15.42%	13.96%	13.75%	(3.67pp)	(0.21pp)
Margen EBITDA*	23.70%	21.94%	20.22%	19.96%	22.33%	26.44%	20.45%	19.16%	18.56%	(3.77pp)	(0.60pp)
Margen Neto	12.21%	10.09%	7.38%	8.80%	8.67%	13.22%	7.76%	6.97%	5.33%	(3.34pp)	(1.64pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.65	2.82	2.82	2.53	3.07	3.85	3.04	2.69	4.04	31.62	50.12
Utilidad Neta por Acción	1.37	1.30	1.03	1.12	1.19	1.93	1.15	0.98	1.16	-2.63	18.62

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

EBITDA*	0.17	0.17	0.16	0.15	0.17	0.20	0.15	0.14	0.22	32.62	55.16
Utilidad Neta	0.09	0.08	0.06	0.06	0.07	0.10	0.06	0.05	0.06	-1.89	22.59

	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	15,284.6	21,913.3	19,795.0	18,869.7	15,871.6	19,870.9	17,650.1	27,583.8	39,773.6	150.60	44.19	
Disponible	7,892.0	11,730.4	8,295.3	8,102.2	4,911.6	8,213.4	5,546.2	15,740.7	21,099.3	329.58	34.04	
Clientes y Cts.xCob.	3,961.6	5,346.6	9,669.5	5,876.4	7,986.4	8,404.2	8,981.9	8,692.1	11,765.4	47.32	35.36	
Inventarios	2,968.3	4,275.2	4,337.3	4,425.2	4,596.7	4,949.3	5,126.1	5,110.1	6,907.5	50.27	35.17	
Otros Circulantes	462.8	493.9	367.5	460.0	592.2	571.4	338.0	557.3		NS	NS	
Activos Fijos Netos	30,959.9	44,316.4	48,872.8	50,698.4	52,270.9	53,212.8	89,902.0	55,426.4	129,068.2	146.92	132.86	
Otros Activos	34,434.9	67,985.8	56,266.4	55,885.8	59,785.4	61,522.6	31,372.3	62,556.9	31,079.3	-48.02	-50.32	
Activos Totales	80,679.5	134,215.5	124,934.3	125,453.8	127,927.9	134,606.3	138,924.4	145,567.1	199,921.0	56.3	37.3	
Pasivos a Corto Plazo	9,581.0	23,805.0	19,083.7	17,520.4	19,511.4	20,424.0	18,359.3	32,120.5	27,844.7	42.71	-13.31	
Proveedores	3,420.3	6,710.5	9,760.7	5,104.7	9,667.3	10,171.5	11,481.2	10,521.2	16,867.8	74.48	60.32	
Cred. Banc. y Burs	1,967.6	11,368.8	6,997.8	5,414.5	7,632.0	7,116.8	4,368.4	18,834.7	8,533.6	11.81	-54.69	
Impuestos por pagar	1,911.0	2,317.0	2,306.4	2,116.3	2,007.2	2,552.2	2,629.8	2,565.1		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo	9.0	6.9					1,000.1					
Otros Pasivos s/Costo	2,273.2	3,974.7	1,662.2	4,885.0	2,057.9	2,143.4	1,779.9	1,931.7	1,858.7	-9.68	-3.78	
Pasivos a Largo Plazo	20,375.9	41,982.8	44,218.6	38,722.6	37,283.9	38,437.2	40,243.9	36,163.6	57,569.5	54.41	59.19	
Cred. Banc. Y Burs	14,236.0	31,382.3	32,916.5	26,662.9	24,796.8	26,384.3	26,815.9	23,923.1	44,614.7	79.92	86.49	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	1,434.2	1,654.7	34,683.7	1,755.0	26,748.3	28,567.8	11.5	26,191.4	102.2	-99.62	-99.61	
Pasivos Totales	29,956.9	65,787.8	63,302.3	56,243.0	56,795.3	58,861.2	58,603.2	68,284.2	85,414.3	50.4	25.1	
Capital Mayoritario	47,072.4	50,651.0	51,043.9	59,485.6	60,194.4	64,117.3	71,424.9	69,742.4	83,426.2	38.59	19.62	
Capital Minoritario	3,650.2	17,776.7	10,588.1	9,725.2	10,938.2	11,627.8	8,896.3	7,540.5	31,080.6	184.15	312.18	
Capital Consolidado	50,722.6	68,427.7	67,950.4	69,210.8	71,132.6	75,745.1	80,321.2	77,283.0	114,506.7	60.98	48.17	
Pasivo y Capital	80,679.5	134,215.5	131,252.7	125,453.8	127,927.9	134,606.3	138,924.4	145,567.1	199,921.0	56.3	37.3	

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	3,064.8	2,955.4	2,194.8	3,424.3	3,023.7	4,092.5	3,395.4	3,246.9	4,280.2	41.55	31.82	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	6.04%	4.32%	3.23%	4.95%	4.25%	5.40%	4.23%	4.20%	3.74%	(0.51pp)	(0.46pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	31.26%	32.23%	28.85%	30.55%	29.90%	30.19%	32.00%	31.05%	30.57%	0.67pp	(0.48pp)	
EBITDA* / Activo Total	1.29x	0.74x	0.81x	0.82x	0.58x	0.73x	0.68x	0.70x	1.18x	104.26	68.70	
Deuda Neta / EBITDA*	18.43%	14.23%	15.87%	17.11%	17.71%	15.17%	15.88%	15.83%	14.30%	(3.41pp)	(1.53pp)	
Deuda Neta / Cap. Cont.	3.43x	2.21x	1.40x	0.46x	1.08x	0.98x	0.87x	1.24x	1.25x	15.08	0.15	
Deuda Neta / Cap. Cont.	16.40%	45.34%	46.53%	34.64%	38.68%	33.39%	33.16%	34.96%	27.99%	(10.70pp)	(6.97pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	44,344.9	100.0%	63,247.2	100.0%	42.6%
Cto. de Ventas	23,464.0	52.9%	34,999.3	55.3%	49.2%
Utilidad Bruta	20,880.9	47.1%	28,247.9	44.7%	35.3%
Gastos Oper. y PTU	13,700.9	30.9%	19,500.1	30.8%	42.3%
EBITDA*	9,396.6	21.2%	11,889.2	18.8%	26.6%
Depreciación	2,216.6	5.0%	3,141.3	5.0%	41.7%
Utilidad Operativa	7,180.0	16.2%	8,747.9	13.8%	21.8%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,235.4)	-2.8%	(1,942.4)	-3.1%	NN
Ingresos Financieros	1,274.3	2.9%	1,234.0	2.0%	-3.2%
Gastos Financieros	2,509.8	5.7%	3,176.3	5.0%	26.6%
Perd. Cambio	(109.6)	-0.2%	450.7	0.7%	NP
Otros Gastos Financieros	2,619.4	5.9%	2,725.7	4.3%	4.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	5,944.6	13.4%	6,805.5	10.8%	14.5%
Subs. No Consol.	105.3	0.2%	(27.7)	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	6,049.9	13.6%	6,777.8	10.7%	12.0%
Impuestos	1,828.8	4.1%	2,085.6	3.3%	14.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	348.6	0.8%	912.5	1.4%	161.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,872.4	8.7%	3,779.7	6.0%	-2.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	6,666.5	15.0%	7,501.5	11.9%	12.5%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	4,911.6	3.8%	21,099.3	10.6%	329.6%
Clientes y Cts.xCob.	7,986.4	6.2%	11,765.4	5.9%	47.3%
Inventarios	4,596.7	3.6%	6,907.5	3.5%	50.3%
Otros Circulantes	592.2	0.5%			NS
Activos Fijos Netos	52,270.9	40.9%	129,068.2	64.6%	146.9%
Otros Activos	59,785.4	46.7%	31,079.3	15.5%	-48.0%
Activos Totales	127,927.9	100.0%	199,921.0	100.0%	56.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	9,667.3	7.6%	16,867.8	8.4%	74.5%
Cred. Banc y Burs	7,632.0	6.0%	8,533.6	4.3%	11.8%
Impuestos por pagar	2,007.2	1.6%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	2,057.9	1.6%	1,858.7	0.9%	-9.7%
Pasivos a Largo Plazo	37,283.9	29.1%	57,569.5	28.8%	54.4%
Cred. Banc y Burs	24,796.8	19.4%	44,614.7	22.3%	79.9%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	26,748.3	20.9%	102.2	0.1%	-99.6%
Pasivos Totales	56,795.3	44.4%	85,414.3	42.7%	50.4%
Capital Mayoritario	60,194.4	47.1%	83,426.2	41.7%	38.6%
Capital Minoritario	10,938.2	8.6%	31,080.6	15.5%	184.1%
Capital Consolidado	71,132.6	55.6%	114,606.7	57.3%	61.0%
Pasivo y Capital	127,927.9	100.0%	199,921.0	100.0%	56.3%

Cifras Trimestrales

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	23071.202	100.0%	38,444.7	100.0%	66.6%
Cto. de Ventas	12,104.4	52.5%	21,782.6	56.7%	80.0%
Utilidad Bruta	10,966.8	47.5%	16,662.1	43.3%	51.9%
Gastos Oper. y PTU	6,048.6	30.1%	11,376.8	29.6%	63.7%
EBITDA*	5,161.2	22%	7,136.8	19%	38.6%
Depreciación	1,133.0	4.9%	1,850.5	4.8%	63.3%
Utilidad Operativa	4,018.2	17.4%	5,285.3	13.7%	31.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,105.7)	-4.8%	(1,307.9)	-3.4%	NN
Ingresos Financieros	322.6	1.4%	(1,349.5)	-3.5%	PN
Gastos Financieros	1,428.3	6.2%	(41.6)	-0.1%	PN
Perd. Cambio	168.1	0.7%	441.6	1.1%	162.7%
Otros Gastos Financieros	1,260.2	5.5%	(483.2)	-1.3%	PN
Utilidad después de Gastos Fin.	2,912.5	12.6%	3,977.4	10.3%	36.6%
Subs. No Consol.	54.8	0.2%	-48.7	-0.1%	PN
Utilidad antes de Imp.	2,967.3	12.9%	3,928.7	10.2%	32.4%
Impuestos	887.1	3.8%	1,200.9	3.1%	35.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	79.1	0.3%	677.0	1.8%	755.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,001.1	8.7%	2,060.8	5.3%	2.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Ervo.	3,635.3	15.8%	4,328.9	11.3%	19.1%

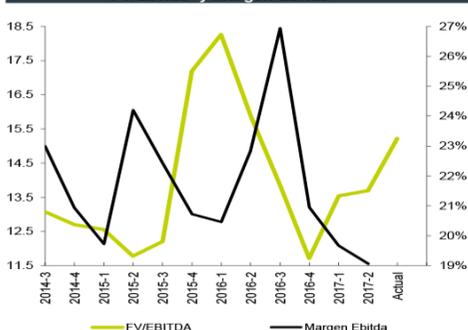
Razones Financieras

	2T 16	2T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.81x	1.43x	75.60%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.73x	0.56x	-22.99%
EBITDA* / Cap. Cont.	25.97%	20.47%	(5.50pp)
EBITDA* / Activo Total	17.71%	14.30%	(3.41pp)
Cobertura Interes	9.01x	10.40x	15.48%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	34.35%	32.60%	(1.75pp)
Cobertura (Liquidez)	0.70x	0.81x	16.07%
Pasivo Moneda Ext.	41.09%		(41.09pp)
Tasa de Impuesto	30.23%	30.77%	0.54pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.08x	1.25x	15.08%

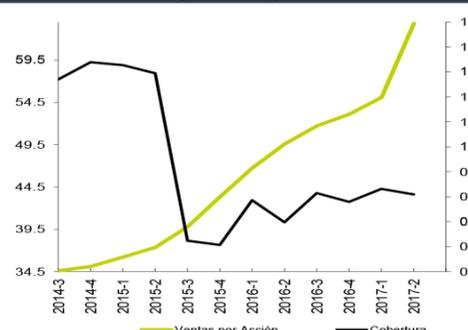
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	5.07	5.04	0.56%				
EBITDA*	13.29	12.16	9.25%				
UOPA	10.13	9.41	7.63%				
FEPA	8.29	7.10	16.76%				
VLA	47.29	39.53	19.62%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	26.46x	23.88x	10.77%	26.60x	-0.56%	24.06x	9.91%
FV/Ebitda*	15.21x	15.42x	-1.30%	13.47x	12.93%	13.69x	11.12%
P/UO	13.23x	15.24x	-13.16%	14.24x	-7.09%	13.85x	-4.43%
P/FE	16.16x	15.84x	2.06%	18.87x	-14.35%	15.18x	6.49%
P/VL	2.83x	3.06x	-7.32%	3.39x	-16.40%	3.31x	-14.43%

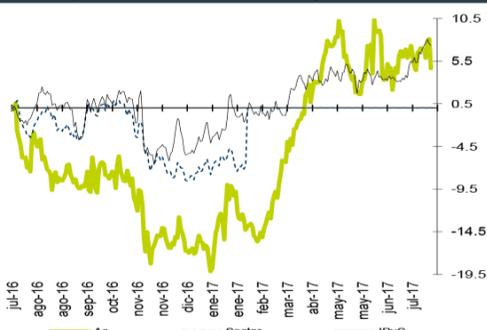
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPYC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambio de Positivo a Negativo / NP Cambio 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, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@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	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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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