

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	POSITIVO
Recomendación	MI
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	190.0
Potencial \$PO	47.0%
Potencial IPyC	13.5%
Peso en IPyC	1.7%
Var Precio en el año	-4.9%
Var IPyC en el año	-1.8%

Dianna P. Iñiguez
diniguez@vepormas.com
56251500 ext.1709

Abril 30, 2018

 @AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

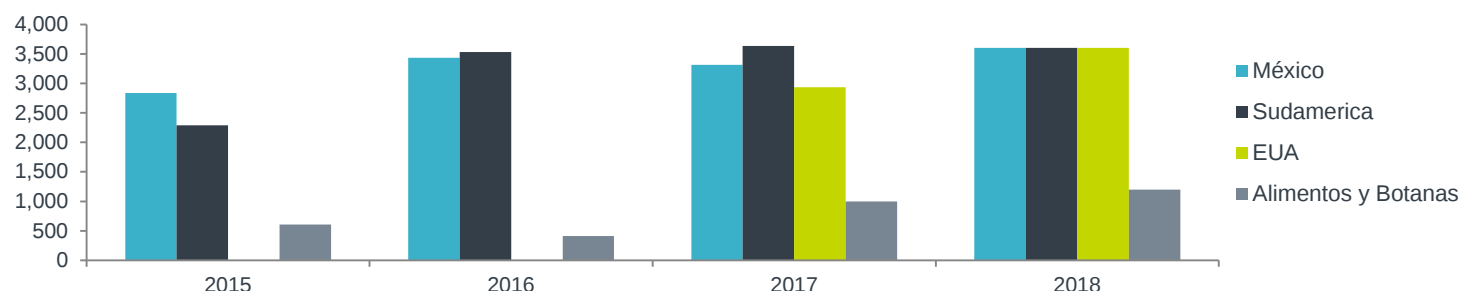
Resultados

Arca Continental dio a conocer sus resultados al 1T18. Las Ventas Totales y el Ebitda durante el trimestre crecieron en 49.7%, y 18.2% respectivamente; ambas cifras en línea con nuestras expectativas. **AC forma parte de nuestras Mejores Ideas; el Precio Objetivo 2018 de P\$190 implica un potencial de 47.0% vs. 13.5% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

La Combinación Ideal: Crecimiento + Descuento

Con este reporte, AC confirma nuestra visión positiva de la emisora en términos de una combinación sumamente atractiva para los inversionistas. Para todo el 2018 esperamos crecimientos de 13.5% vs. una mediana de 9.5% de sus comparables, sin que esto esté reflejado en sus múltiplos los cuales registran un descuento de 19.3% en FV/Ebitda y de 21.1% en P/E (vs. el promedio de los últimos 5 años). Una de las características más destacables de la emisora es su estrategia de crecimiento con rentabilidad, por ello para este año dedicará una parte importante de su Capex para mejorar los márgenes en EUA.

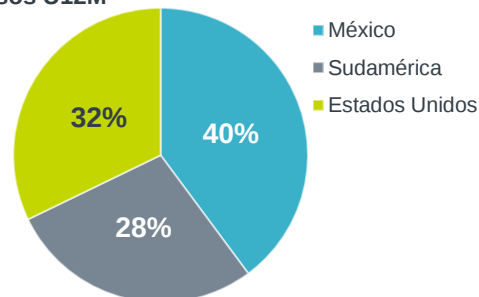
CAPEX 2018 +10% vs 2017



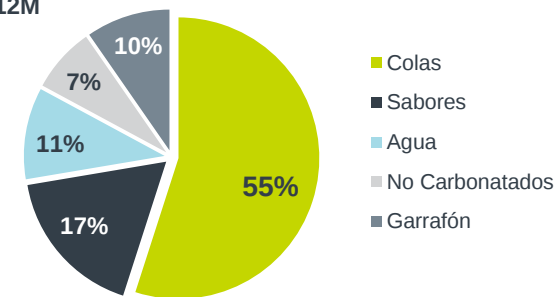
Detrás de los Números 1T18

El incremento en los **Ingresos** se explica casi en su totalidad por la incorporación de las operaciones de la división en EUA. Es importante mencionar que esta operación fue realizada en 2T17, por lo que 1T18 es el último trimestre con una base comparable sencilla. Este nuevo segmento ahora representa el 32% de las ventas totales y el 19.5% del volumen (cajas unidad) consolidado. En México, el incremento (4.3%) se explica por un aumento en el precio promedio de 1.6%, sumado un mayor volumen (+2.3%). Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por la División Sudamérica, la cual registró una disminución de 7.5% en sus ventas como consecuencia de una caída en volumen de 3.2% (contracción en Perú de 11.9% e incremento en Argentina de 5.2% y Ecuador 11.1%), combinado con un efecto negativo en el tipo de cambio ya que sin este efecto las ventas hubieran crecido 4.3%.

Ingresos U12M



Volumen U12M





El menor crecimiento del **Ebitda** vs. las Ventas se debe a un aumento en el costo de ventas por un mayor costo de materias primas como el azúcar en México, que no necesariamente siguen el precio internacional. Sumado a lo anterior, la compañía registró un incremento en los gastos administrativos, derivado de la integración de la Southwest y en menor proporción por un mayor gasto de ventas en México y Perú. Por todo lo anterior, el margen Ebitda tuvo una contracción de 3.2ppt.

La **Utilidad Neta** tuvo una contracción importante, el cual estuvo por debajo de nuestros estimados, debido a un incremento en el Resultado Integral de Financiamiento derivado de un pérdida cambiaria por una posición mayor en dólares; lo anterior se vio parcialmente contrarrestado gracias a una menor tasa impositiva (29.9% vs. 31.1% en 1T18).

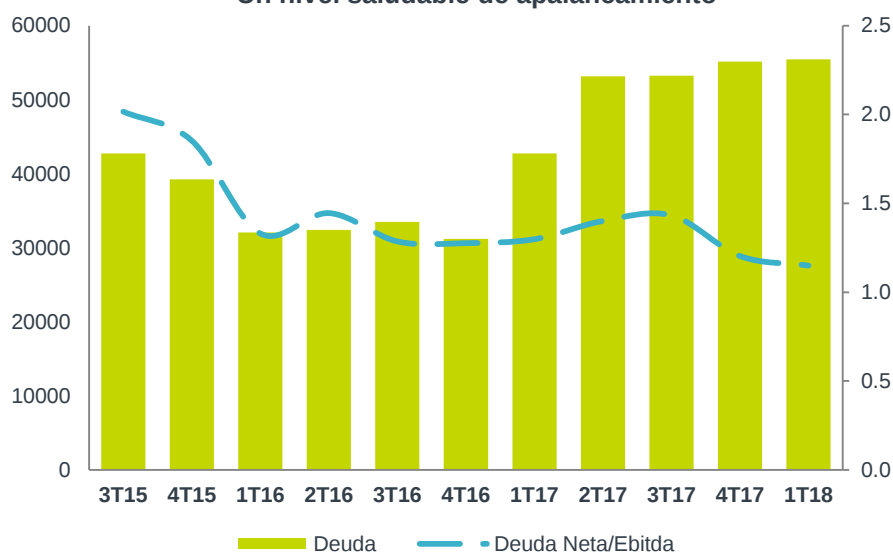
AC- Resultados 1T18

Concepto	1T18	1T17	Var. %	1T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	37,121	24,802	49.7%	35,916	3.4%
Ebitda	5,913	5,002	18.2%	6,106	-3.2%
Ut Neta Mayoritaria	1,327	1,729	-23.2%	2,084	-36.3%
Mgn. Ebitda	15.9%	20.2%	-4.2 ppt	17.0%	-1.1 ppt
Mgn. Neto	3.6%	7.0%	-3.4 ppt	5.8%	-2.2 ppt

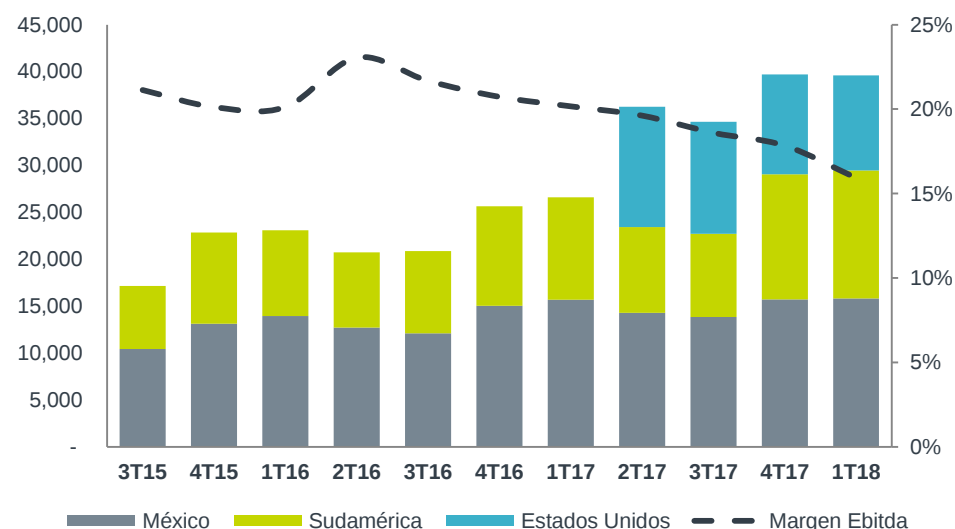
Dividendo

Arca Continental anunció que fue aprobado por la Asamblea General Ordinaria el reparto de un dividendo en efectivo de \$2.20 por acción. El pago de éste se realizará en una sola exhibición, a partir del día 9 de mayo de 2018. El *Dividend Yield* (Dividendo Pagado/Precio de la acción) implícito para este cupón es de 1.7% respecto de los niveles actuales.

Un nivel saludable de apalancamiento



Deterioro en Margen por Incorporación EUA





AC

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

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

Precio 30-abr-2018

129.2

No. Acciones (millones)

1,764.3

Valor de Cap. (millones P\$)

227,980.7

% Acc.en Mdo. (Free Float)

21.7%

Valor de Cap. (millones USD)

12,208.1

Acciones por ADR

N.A.

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	21,273.7	23,071.2	24,427.4	24,893.6	24,802.5	38,444.7	35,830.5	40,408.8	37,121.2	49.7	(8.1)
Cto. de Ventas	11,359.6	12,104.4	12,886.5	13,303.7	13,216.6	21,782.6	19,086.7	22,939.0	20,916.9	58.3	(8.8)
Utilidad Bruta	9,914.2	10,966.8	11,540.9	11,589.9	11,585.8	16,662.1	16,743.7	17,469.8	16,204.3	39.9	(7.2)
Gastos Oper. y PTU	6,752.3	6,948.6	6,259.8	7,751.2	8,123.3	11,376.8	7,948.3	12,606.8	12,362.8	52.2	(1.9)
EBITDA*	4,245.4	5,151.2	6,459.3	5,090.2	4,753.3	7,135.8	10,420.8	6,747.6	5,701.7	20.0	(15.5)
Depreciación	1,083.5	1,133.0	1,178.2	1,251.5	1,290.8	1,850.5	1,625.4	1,884.6	1,860.3	44.1	(1.3)
Utilidad Operativa	3,161.8	4,018.2	5,281.1	3,838.7	3,462.6	5,285.3	8,795.4	4,863.0	3,841.5	10.9	(21.0)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(129.7)	(1,105.7)	(627.9)	(602.6)	(634.5)	(1,307.9)	(831.5)	237.0	(1,416.3)	NN	PN
Ingresos Financieros	951.7	322.6	430.9	454.3	2,583.5	(1,349.5)	715.7	1,945.0	628.7	(75.7)	(67.7)
Gastos Financieros	1,081.5	1,428.3	1,058.7	1,056.8	3,218.0	(41.6)	1,547.2	1,708.0	2,045.0	(36.5)	19.7
Perd. Cambio	(277.7)	168.1	288.3	150.3	9.1	441.6	18.0	(968.4)	591.8	NR	NP
Otros Gastos Financieros	1,359.2	1,260.2	770.4	906.5	3,208.9	(483.2)	1,529.2	2,676.4	1,453.1	(54.7)	(45.7)
Utilidad después de Gastos Fin.	3,032.1	2,912.5	4,653.2	3,236.2	2,828.0	3,977.4	7,963.9	5,100.0	2,425.2	(14.2)	(52.4)
Subs. No Consol.	50.4	54.8	(8.7)	68.5	21.0	(48.7)	60.4	145.7	(9.9)	PN	PN
Util. Antes de Impuestos	3,082.5	2,967.3	4,644.6	3,304.7	2,849.1	3,928.7	8,024.3	5,245.8	2,415.3	(15.2)	(54.0)
Impuestos	941.7	887.1	1,402.1	1,057.5	884.7	1,200.9	1,724.9	(551.2)	722.1	(18.4)	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	269.5	79.1	13.0	315.5	235.5	677.0	1,250.0	1,535.9	366.0	55.4	(76.2)
Utilidad Neta Mayoritaria	1,871.3	2,001.1	3,229.5	1,931.6	1,728.9	2,050.8	5,049.4	4,261.1	1,327.2	(23.2)	(68.9)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	14.86%	17.42%	21.62%	15.42%	13.96%	13.75%	24.55%	12.03%	10.35%	(3.61pp)	(1.69pp)
Margen EBITDA*	19.96%	22.33%	26.44%	20.45%	19.16%	18.56%	29.08%	16.70%	15.36%	(3.80pp)	(1.34pp)
Margen Neto	8.80%	8.67%	13.22%	7.76%	6.97%	5.33%	14.09%	10.54%	3.58%	(3.40pp)	(6.97pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.53	3.07	3.85	3.04	2.69	4.04	5.91	3.82	3.23	19.95	-15.50
Utilidad Neta por Acción	1.12	1.19	1.93	1.15	0.98	1.16	2.86	2.42	0.75	-23.23	-68.85

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

EBITDA*	0.15	0.17	0.20	0.15	0.14	0.22	0.32	0.19	0.18	23.53	-8.66
Utilidad Neta	0.06	0.07	0.10	0.06	0.05	0.06	0.16	0.12	0.04	-20.94	-66.33

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	18,869.7	15,871.6	19,870.9	17,650.1	27,583.8	39,773.6	42,688.2	43,781.4	44,825.4	62.51	2.38
Disponible	8,102.2	4,911.6	8,213.4	5,546.2	15,740.7	21,099.3	18,352.0	23,841.7	24,529.1	55.83	2.88
Cientes y Cts.xCob.	6,336.4	6,363.3	6,708.2	6,924.4	6,732.9	11,765.4	17,169.4	12,138.9	13,175.0	95.68	8.53
Inventarios	4,425.2	4,596.7	4,949.3	5,126.1	5,110.1	6,907.5	7,158.0	7,717.9	7,121.4	39.36	-7.73
Otros Circulantes	5.9	0.0	0.0	53.4		1.4	8.8	82.8			NS
Activos Fijos Netos	50,092.9	51,653.9	52,517.3	(11,310.9)	(11,006.5)	69,203.2	70,761.9	80,097.8	76,546.2	NP	-4.43
Otros Activos	56,491.2	60,402.4	62,218.1	132,585.2	128,989.9	90,944.3	93,107.1	116,405.4	108,929.2	-15.55	-6.42
Activos Totales	125,453.8	127,927.9	134,606.3	138,924.4	145,567.1	199,921.0	206,557.3	240,284.5	230,300.8	58.2	(4.2)
Pasivos a Corto Plazo	17,520.4	19,511.4	20,424.0	18,359.3	32,120.5	27,844.7	23,803.7	23,317.6	20,623.6	-35.79	-11.55
Proveedores	9,516.0	9,667.3	10,171.5	11,481.2	10,521.2	16,867.8	17,285.3	17,140.5	18,294.3	73.88	6.73
Cred. Banc. y Burs	5,414.5	7,632.0	7,116.8	4,368.4	18,834.7	8,533.6	1,622.6	1,785.2	638.6	-96.61	-64.23
Impuestos por pagar	421.7	154.2	992.3	729.9	833.0	584.6	1,022.8	3,189.7	761.7	-8.56	-76.12
Otros Pasivos c/Costo				1,000.1		1,118.9	1,119.9	934.0			NS
Otros Pasivos s/Costo	2,168.3	2,057.9	2,143.4	1,779.9	1,931.7	1,858.7	3,873.0	1,202.2	928.9	-51.91	-22.73
Pasivos a Largo Plazo	38,722.6	37,283.9	38,437.2	40,243.9	36,163.6	57,569.5	64,069.7	75,390.6	75,530.3	108.86	0.19
Cred. Banc. Y Burs	26,662.9	24,796.8	26,384.3	26,815.9	23,923.1	44,614.7	51,622.4	53,337.6	54,824.2	129.17	2.79
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	29,028.8	26,748.3	28,567.8	29,025.2	26,191.4	46,943.0	54,065.7	56,506.0	57,867.3	120.94	2.41
Pasivos Totales	56,243.0	56,795.3	58,861.2	58,603.2	68,284.2	85,414.3	87,873.4	98,708.2	96,153.9	40.8	(2.6)
Capital Mayoritario	59,485.6	60,194.4	64,117.3	71,424.9	69,742.4	83,426.2	89,536.2	110,473.0	103,307.8	48.13	-6.49
Capital Minoritario	9,725.2	10,938.2	11,627.8	8,896.3	7,540.5	31,080.6	29,147.7	31,103.2	30,839.2	308.98	-0.85
Capital Consolidado	69,210.8	71,132.6	75,745.1	80,321.2	77,283.0	114,506.7	118,683.8	141,576.3	134,146.9	73.58	-5.25
Pasivo y Capital	125,453.8	127,927.9	134,606.3	138,924.4	145,567.1	199,921.0	206,557.3	240,284.5	230,300.8	58.2	(4.2)

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	3,559.0	3,023.7	4,092.5	3,321.0	3,246.9	4,038.0	7,900.7	8,975.6	2,732.4	-15.85	-69.56
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.14%	4.25%	5.40%	4.13%	4.20%	3.53%	6.66%	6.34%	2.04%	(2.16pp)	(4.30pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	30.55%	29.90%	30.19%	32.00%	31.05%	30.57%	21.50%	-10.51%	29.90%	(1.15pp)	40.41pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.82x	0.58x	0.73x	0.68x	0.70x	1.18x	1.49x	1.55x	1.83x	161.30	18.21
EBITDA* / Activo Total	17.11%	17.71%	15.17%	15.52%	15.83%	14.30%	16.06%	15.33%	15.97%	0.13pp	0.64pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.89x	0.97x	1.38x	1.37x	1.19x	1.29x	1.12x	1.01x	0.97x	-18.74	-4.65
Deuda Neta / Cap. Cont.	34.64%	38.68%	33.39%	33.16%	34.96%	28.97%	30.34%	22.75%	23.06%	(11.90pp)	0.30pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	24,802.5	100.0%	37,121.2	100.0%	49.7%
Cto. de Ventas	13,216.6	53.3%	20,916.9	56.3%	58.3%
Utilidad Bruta	11,585.8	46.7%	16,204.3	43.7%	39.9%
Gastos Oper. y PTU	8,123.3	32.8%	12,362.8	33.3%	52.2%
EBITDA*	4,753.3	19.2%	5,701.7	15.4%	20.0%
Depreciación	1,290.8	5.2%	1,860.3	5.0%	44.1%
Utilidad Operativa	3,462.6	14.0%	3,841.5	10.3%	10.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(634.5)	-2.6%	(1,416.3)	-3.8%	NN
Ingresos Financieros	2,583.5	10.4%	628.7	1.7%	-75.7%
Gastos Financieros	3,218.0	13.0%	2,045.0	5.5%	-36.5%
Perd. Cambio	9.1	0.0%	(376.6)	-1.0%	PN
Otros Gastos Financieros	3,208.9	12.9%	2,421.6	6.5%	-24.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,828.0	11.4%	2,425.2	6.5%	-14.2%
Subs. No Consol.	21.0	0.1%	(9.9)	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	2,849.1	11.5%	2,415.3	6.5%	-15.2%
Impuestos	884.7	3.6%	722.1	1.9%	-18.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	235.5	0.9%	366.0	1.0%	55.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,728.9	7.0%	1,327.2	3.6%	-23.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	3,267.9	13.2%	4,066.0	11.0%	24.4%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	27,583.8	18.9%	44,825.4	19.5%	62.5%
Disponible	15,740.7	10.8%	24,529.1	10.7%	55.8%
Cientes y Cts.xCob.	6,732.9	4.6%	13,175.0	5.7%	95.7%
Inventarios	5,110.1	3.5%	7,121.4	3.1%	39.4%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos	(11,006.5)	-7.6%	76,546.2	33.2%	NP
Otros Activos	128,989.9	88.6%	108,929.2	47.3%	-15.6%
Activos Totales	145,567.1	100.0%	230,300.8	100.0%	58.2%
Pasivos a Corto Plazo	32,120.5	22.1%	20,623.6	9.0%	-35.8%
Proveedores	10,521.2	7.2%	18,294.3	7.9%	73.9%
Cred. Banc y Burs	18,834.7	12.9%	638.6	0.3%	-96.6%
Impuestos por pagar	833.0	0.6%	761.7	0.3%	-8.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	1,931.7	1.3%	928.9	0.4%	-51.9%
Pasivos a Largo Plazo	36,163.6	24.8%	75,530.3	32.8%	108.9%
Cred. Banc y Burs	23,923.1	16.4%	54,824.2	23.8%	129.2%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	26,191.4	18.0%	57,867.3	25.1%	120.9%
Pasivos Totales	68,284.2	46.9%	96,153.9	41.8%	40.8%
Capital Mayoritario	69,742.4	47.9%	103,307.8	44.9%	48.1%
Capital Minoritario	7,540.5	5.2%	30,839.2	13.4%	309.0%
Capital Consolidado	77,283.0	53.1%	134,146.9	58.2%	73.6%
Pasivo y Capital	145,567.1	100.0%	230,300.8	100.0%	58.2%

Cifras Trimestrales

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	24,802.5	100.0%	37,121.2	100.0%	49.7%
Cto. de Ventas	13,216.6	53.3%	20,916.9	56.3%	58.3%
Utilidad Bruta	11,585.8	46.7%	16,204.3	43.7%	39.9%
Gastos Oper. y PTU	8,123.3	32.8%	12,362.8	33.3%	52.2%
EBITDA*	4,753.3	19%	5,701.7	15%	20.0%
Depreciación	1,290.8	5.2%	1,860.3	5.0%	44.1%
Utilidad Operativa	3,462.6	14.0%	3,841.5	10.3%	10.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(634.5)	-2.6%	(1,416.3)	-3.8%	NN
Ingresos Financieros	2,583.5	10.4%	628.7	1.7%	-75.7%
Gastos Financieros	3,218.0	13.0%	2,045.0	5.5%	-36.5%
Perd. Cambio	9.1	0.0%	(376.6)	-1.0%	NR
Otros Gastos Financieros	3,208.9	12.9%	2,421.6	6.5%	-24.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,828.0	11.4%	2,425.2	6.5%	-14.2%
Subs. No Consol.	21.0	0.1%	(9.9)	0.0%	PN
Utilidad antes de Imp.	2,849.1	11.5%	2,415.3	6.5%	-15.2%
Impuestos	884.7	3.6%	722.1	1.9%	-18.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	235.5	0.9%	366.0	1.0%	55.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,728.9	7.0%	1,327.2	3.6%	-23.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

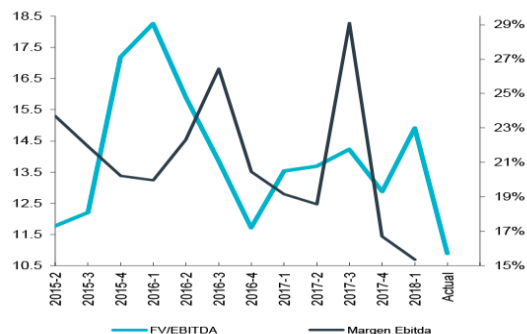
Fjo. Neto de Efv.	2,945.1	11.9%	2,742.3	7.4%	-6.9%
-------------------	---------	-------	---------	------	-------

	1T 17	1T 18	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.86x	2.17x	153.10%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.68x	0.53x	-21.47%
EBITDA* / Cap. Cont.	27.76%	22.37%	(5.39pp)
EBITDA* / Activo Total	15.83%	15.97%	0.13pp
Cobertura Interes	9.95x	7.97x	-19.87%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	47.04%	21.45%	(25.59pp)
Cobertura (Liquidez)	0.83x	0.94x	13.06%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	31.05%	29.90%	(1.15pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.19x	0.97x	-18.74%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			7.19		7.42		-3.07%
EBITDA*			17.01		16.47		3.26%
UOPA			12.91		12.70		1.69%
FEPA			13.05		13.07		-0.12%
VLA			58.56		62.62		-6.49%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	17.97x	31.39x	-42.76%	17.42x	3.17%	23.62x	-23.92%
FV/Ebitda*	10.90x	16.84x	-35.28%	11.16x	-2.39%	14.00x	-22.14%
P/UO	10.01x	19.59x	-48.92%	10.17x	-1.66%	13.15x	-23.93%
P/FE	9.90x	14.85x	-33.35%	9.89x	0.12%	13.93x	-28.96%
P/VL	2.21x	2.44x	-9.42%	2.06x	6.94%	3.12x	-29.22%

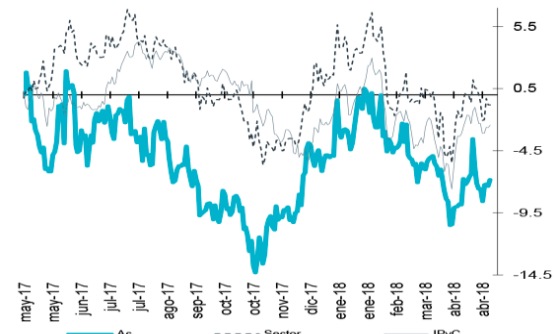
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría		Condición	Diferencia Vs.
Criterio	Características	En Estrategia	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	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

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

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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