

Bursatris 1T18: ALFA: Expande Márgenes



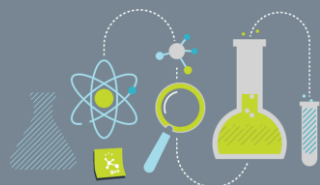
CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

| IMPACTO DE LA NOTA | Positivo |
|-----------------------------|----------|
| Recomendación | NA |
| Precio Objetivo 2018 (\$PO) | 26.5 |
| Potencial \$PO | 14.8% |
| Potencial IPyC | 15.0% |
| Peso en IPyC | 2.8% |
| Var Precio en el año | 6.8% |
| Var IPyC en el año | -0.5% |

Rafael Camacho Peláez
racamacho@vepormas.com
56251500 Ext. 1530

Abril 19, 2018

 @AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Alfa dio a conocer sus resultados financieros al 1T18. Los ingresos totales incrementaron 5.5%, mientras que el Ebitda creció 15.7%. Los ingresos estuvieron en línea con los estimados, mientras que el Ebitda superó las expectativas. **Alfa no forma parte de nuestras Mejores Ideas, el PO'18 de Ps\$26.5 implica un potencial de 14.8% comparado con el 15.0% del IPyC para el mismo periodo.**

Detrás de los Números

Ventas: En dólares, moneda con la que opera la emisora (reporta en pesos P\$), se registró un incremento de 14.6%, resultado del efecto neto entre los diversos segmentos como se detalla en la siguiente tabla. El menor crecimiento en pesos se debe a que durante el periodo se registró una apreciación en el peso respecto del dólar de 7.9% vs. 1T17.

| Ventas por Segmento | Var. % 1T18 vs. 2T17 (US\$) | Peso en Ventas Totales |
|---------------------|-----------------------------|------------------------|
| Sigma | 15.0% | 34.1% |
| Alpek | 18.5% | 33.7% |
| Nemak | 10.0% | 27.1% |
| Axtel | 10.5% | 4.4% |
| Newpek | 26.9% | 0.7% |
| Alfa Total | 14.6% | 100% |

El mayor incremento en **Ebitda** respecto de las ventas se explica principalmente por una expansión del margen Ebitda de Sigma y Axtel cuyos crecimientos en ese renglón fueron de 20% y 27%, respectivamente. Todo lo anterior colocó el margen Ebitda del consolidado en 13.7%, lo que se traduce en una expansión en el margen de 1.58ppt.

El crecimiento en la **Utilidad Neta** es producto de una reducción sustancial en la tasa efectiva de impuestos (29.3% vs. 43.9% en 1T17), lo cual fue más que suficiente para cubrir una mayor carga financiera principalmente por Nemak. Resultado de lo anterior, el margen neto se expandió 2.05ppt.

| Grupo Alfa - Resultados 1T18 | | | | | |
|------------------------------|--------|--------|----------|--------|--------------|
| Concepto | 1T18 | 1T17 | Var % | 1T18e | Var. vs Est. |
| Ingresos | 85,850 | 81,381 | 5.5% | 83,907 | 2.3% |
| Ebitda | 11,735 | 10,625 | 10.4% | 10,142 | 15.7% |
| Ut. Neta Mayor. | 3,554 | 3,106 | 14.4% | 1,757 | 102.3% |
| Mgn. Ebitda | 13.7% | 13.1% | 0.61 ppt | 12.1% | 1.58 ppt |
| Mgn. Neto | 4.1% | 3.8% | 0.32 ppt | 2.1% | 2.05 ppt |

Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de la compañía / Cifras en miles de pesos



ALFA

Sector: GRUPOS INDUSTRIALES

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Raúl González
(81) 1748 1177
rgonzale@alfa.com.mx

Precio 19-abr-2018

23.8

No. Acciones (millones)

5,086.4

Valor de Cap. (millones P\$)

120,800.8

% Acc.en Mdo. (Free Float)

68.3%

Valor de Cap. (millones USD)

6,690.0

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 | 68,627.6 | 73,118.7 | 75,322.7 | 76,713.1 | 81,381.3 | 78,665.5 | 76,235.4 | 81,345.1 | 85,849.9 | 5.5 | 5.5 |
| Cto. de Ventas | 52,584.0 | 55,227.6 | 58,837.5 | 59,773.1 | 64,555.1 | 63,543.0 | 61,368.5 | 64,817.0 | 68,197.5 | 5.6 | 5.2 |
| Utilidad Bruta | 16,043.6 | 17,891.2 | 16,485.2 | 16,940.0 | 16,826.1 | 15,122.4 | 14,867.0 | 16,528.1 | 17,652.3 | 4.9 | 6.8 |
| Gastos Oper. y PTU | 9,282.8 | 10,447.5 | 10,210.2 | 13,205.7 | 5,132.8 | 9,985.5 | 20,233.5 | 11,080.7 | 10,606.0 | 106.6 | (4.3) |
| EBITDA* | 10,404.0 | 11,543.8 | 10,513.5 | 8,699.0 | 10,624.6 | 9,650.4 | (761.9) | 10,320.1 | 11,735.3 | 10.5 | 13.7 |
| Depreciación | 3,643.3 | 4,100.1 | 4,238.5 | 4,964.7 | 4,647.5 | 4,513.4 | 4,604.6 | 4,872.7 | 4,689.0 | 0.9 | (3.8) |
| Utilidad Operativa | 6,760.7 | 7,443.7 | 6,275.0 | 3,734.3 | 5,977.1 | 5,137.0 | (5,366.5) | 5,447.4 | 7,046.3 | 17.9 | 29.4 |
| Ingresos (Gastos) Fin. Netos | (1,946.1) | (5,834.1) | (3,566.1) | (3,711.4) | 2,269.5 | (2,136.6) | (4,822.8) | (6,222.1) | (148.3) | PN | NN |
| Ingresos Financieros | 625.0 | 34.3 | 131.0 | 6,488.6 | 10,783.6 | 4,342.5 | (1,552.0) | (5,964.5) | 17,200.4 | 59.5 | NP |
| Gastos Financieros | 2,571.1 | 5,868.4 | 3,697.1 | 10,200.0 | 8,514.1 | 6,479.1 | 3,270.8 | 257.6 | 17,348.7 | 103.8 | NR |
| Perd. Cambio | (379.5) | 3,856.9 | 1,164.8 | 2,544.6 | (4,688.0) | 342.5 | 1,331.3 | 4,278.0 | (2,134.6) | NN | PN |
| Otros Gastos Financieros | 2,950.6 | 2,011.5 | 2,532.3 | 7,655.4 | 13,202.1 | 6,136.6 | 1,939.5 | (4,020.4) | 19,483.2 | 47.6 | NP |
| Utilidad después de Gastos Fin. | 4,814.7 | 1,609.5 | 2,708.8 | 22.9 | 8,246.6 | 3,000.4 | (10,189.3) | (774.7) | 6,898.0 | (16.4) | NP |
| Subs. No Consol. | (12.0) | 22.9 | 26.9 | 77.3 | 45.2 | 25.4 | 5.2 | 16.7 | 88.2 | 95.2 | 428.8 |
| Util. Antes de Impuestos | 4,802.7 | 1,632.5 | 2,735.7 | 100.2 | 8,291.8 | 3,025.7 | (10,184.1) | (758.0) | 6,986.2 | (15.7) | NP |
| Impuestos | 1,018.2 | 429.0 | 1,815.3 | 1,273.5 | 3,639.5 | 839.1 | (2,758.6) | 82.9 | 2,048.1 | (43.7) | NR |
| Part. Extraord. | | | | | | | | | | | |
| Interés Minoritario | 1,246.6 | 386.2 | 685.9 | 91.9 | 1,546.1 | 815.6 | (1,486.6) | (251.3) | 1,383.7 | (10.5) | NP |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 2,537.8 | 817.3 | 234.5 | (1,265.2) | 3,106.2 | 1,371.1 | (5,938.9) | (589.6) | 3,554.3 | 14.4 | NP |

Márgenes Financieros

| | | | | | | | | | | | |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Margen Operativo | 9.85% | 10.18% | 8.33% | 4.87% | 7.34% | 6.53% | -7.04% | 6.70% | 8.21% | 0.86pp | 1.51pp |
| Margen EBITDA* | 15.16% | 15.79% | 13.96% | 11.34% | 13.06% | 12.27% | -1.00% | 12.69% | 13.67% | 0.61pp | 0.98pp |
| Margen Neto | 3.70% | 1.12% | 0.31% | -1.65% | 3.82% | 1.74% | -7.79% | -0.72% | 4.14% | 0.32pp | 4.86pp |

Información Trimestral por acción

| | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|
| EBITDA* por Acción | 2.03 | 2.25 | 2.05 | 1.70 | 2.08 | 1.90 | -0.15 | 2.03 | 2.31 | 10.73 | 13.71 |
| Utilidad Neta por Acción | 0.50 | 0.16 | 0.05 | -0.25 | 0.61 | 0.27 | -1.17 | -0.12 | 0.70 | 14.71 | NP |

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

| | | | | | | | | | | | |
|---------------|------|------|------|-------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|
| EBITDA* | 0.12 | 0.12 | 0.11 | 0.08 | 0.11 | 0.10 | -0.01 | 0.10 | 0.13 | 14.03 | 22.92 |
| Utilidad Neta | 0.03 | 0.01 | 0.00 | -0.01 | 0.03 | 0.01 | -0.06 | -0.01 | 0.04 | 18.13 | NP |



| | 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 | 98,460.7 | 106,579.8 | 111,667.0 | 111,768.4 | 105,590.4 | 104,938.0 | 108,790.2 | 122,135.4 | 124,216.1 | 17.64 | 1.70 |
| Disponible | 18,995.4 | 21,097.4 | 22,655.1 | 24,633.2 | 20,285.8 | 19,598.2 | 23,646.5 | 32,813.2 | 32,784.1 | 61.61 | -0.09 |
| Cientes y Cts.xCob. | 40,678.4 | 44,051.4 | 46,537.6 | 43,069.6 | 42,525.8 | 42,440.9 | 41,271.4 | 41,009.1 | 44,027.8 | 3.53 | 7.36 |
| Inventarios | 35,061.9 | 38,173.8 | 39,466.0 | 40,922.6 | 41,186.4 | 39,714.3 | 40,514.8 | 44,340.6 | 44,774.8 | 8.71 | 0.98 |
| Otros Circulantes | 3,725.0 | 3,257.2 | 3,008.3 | 3,142.9 | 1,592.5 | 3,184.6 | 3,357.5 | 3,972.4 | 2,629.3 | 65.11 | -33.81 |
| Activos Fijos Netos | 162,278.7 | 155,569.9 | 161,181.6 | 130,641.1 | 146,526.0 | 163,056.7 | 165,383.7 | 178,775.0 | 171,276.4 | 16.89 | -4.19 |
| Otros Activos | 31,500.4 | 52,143.4 | 54,934.1 | 106,153.8 | 77,082.0 | 56,419.7 | 53,432.6 | 58,057.8 | 53,523.1 | -30.56 | -7.81 |
| Activos Totales | 292,239.8 | 314,293.0 | 327,782.7 | 348,563.2 | 329,198.4 | 324,414.4 | 327,606.5 | 358,968.2 | 349,015.6 | 6.0 | (2.8) |
| Pasivos a Corto Plazo | 68,404.3 | 72,410.8 | 77,987.5 | 83,006.1 | 82,414.4 | 82,171.0 | 85,047.5 | 98,193.5 | 94,685.1 | 14.89 | -3.57 |
| Proveedores | 56,494.7 | 62,709.7 | 67,821.4 | 71,918.4 | 67,384.4 | 67,664.2 | 68,660.6 | 80,054.6 | 75,970.4 | 12.74 | -5.10 |
| Cred. Banc. y Burs | 8,152.5 | 5,381.7 | 5,546.8 | 4,476.2 | 10,433.3 | 9,396.1 | 12,011.2 | 12,901.4 | 12,181.7 | 16.76 | -5.58 |
| Impuestos por pagar | 1,187.4 | 1,544.6 | 1,965.6 | 1,317.9 | 2,431.6 | 2,519.2 | 2,144.7 | 2,080.5 | 3,082.4 | 26.77 | 48.16 |
| Otros Pasivos c/Costo | 16.1 | 13.2 | 51.1 | 235.8 | 219.1 | 131.6 | 105.3 | 153.8 | 133.1 | -39.27 | -13.51 |
| Otros Pasivos s/Costo | 2,553.6 | 2,761.6 | 2,602.7 | 5,057.8 | 1,946.0 | 2,459.9 | 2,125.6 | 3,003.3 | 3,317.5 | 70.48 | 10.46 |
| Pasivos a Largo Plazo | 139,323.9 | 152,413.6 | 156,762.2 | 164,944.5 | 154,231.0 | 149,205.9 | 154,828.4 | 168,348.1 | 166,160.8 | 7.73 | -1.30 |
| Cred. Banc. Y Burs | 116,047.6 | 127,665.2 | 130,884.6 | 136,545.1 | 127,781.3 | 124,028.6 | 130,086.3 | 142,517.4 | 142,764.2 | 11.73 | 0.17 |
| Otros Pasivos c/Costo | 1,757.0 | 1,716.6 | 1,634.6 | 1,501.0 | 1,206.1 | 842.4 | 779.1 | 1,298.3 | 816.0 | -32.35 | -37.15 |
| Otros Pasivos s/Costo | | | | | | | | | | | |
| Otros Pasivos no circulantes | | 138,920.4 | 142,558.6 | 148,716.3 | 139,233.4 | 135,011.6 | 141,250.9 | 154,474.4 | 154,154.6 | 10.72 | -0.21 |
| Pasivos Totales | 207,728.2 | 224,824.4 | 234,749.8 | 247,950.6 | 236,645.5 | 231,376.9 | 239,875.9 | 266,541.6 | 260,845.8 | 10.2 | (2.1) |
| Capital Mayoritario | 63,420.6 | 67,914.6 | 69,870.8 | 75,775.7 | 68,819.4 | 69,493.3 | 65,657.4 | 69,437.2 | 65,603.7 | -4.67 | -5.52 |
| Capital Minoritario | 21,091.0 | 21,554.0 | 23,162.2 | 24,836.9 | 23,733.6 | 23,544.2 | 22,073.3 | 22,989.4 | 22,566.1 | -4.92 | -1.84 |
| Capital Consolidado | 84,511.6 | 89,468.6 | 93,033.0 | 100,612.6 | 92,553.0 | 93,037.5 | 87,730.7 | 92,426.6 | 88,169.8 | -4.74 | -4.61 |
| Pasivo y Capital | 292,239.8 | 314,293.0 | 327,782.7 | 348,563.2 | 329,198.4 | 324,414.4 | 327,606.5 | 358,968.2 | 349,015.6 | 6.0 | (2.8) |

| | 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 | 7,682.3 | 305.6 | 3,673.7 | 572.5 | 15,113.4 | 6,279.4 | (4,464.1) | (1,149.6) | 12,248.3 | -18.96 | NP |
| Flujo Efectivo / Cap.Cont. | 9.09% | 0.34% | 3.95% | 0.57% | 16.33% | 6.75% | -5.09% | -1.24% | 13.89% | (2.44pp) | 15.14pp |
| Tasa Efectiva de Impuestos | 21.20% | 26.28% | 66.36% | 1270.67% | 43.89% | 27.73% | 27.09% | -10.93% | 29.32% | (14.58pp) | 40.25pp |
| (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ. | 0.93x | 0.94x | 0.93x | 0.85x | 0.78x | 0.79x | 0.80x | 0.79x | 0.84x | 7.36 | 5.90 |
| EBITDA* / Activo Total | 14.81% | 14.69% | 14.00% | 13.38% | 13.32% | 12.36% | 8.61% | 8.43% | 9.13% | (4.19pp) | 0.69pp |
| Deuda Neta / EBITDA* | 2.37x | 2.44x | 2.38x | 2.43x | 2.73x | 2.89x | 4.16x | 4.06x | 3.92x | 43.26 | -3.48 |
| Deuda Neta / Cap. Cont. | 126.58% | 127.06% | 124.11% | 117.41% | 128.96% | 123.39% | 136.02% | 134.22% | 139.63% | 10.67pp | 5.41pp |

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 | 81,381.3 | 100.0% | 85,849.9 | 100.0% | 5.5% |
| Cto. de Ventas | 64,555.1 | 79.3% | 68,197.5 | 79.4% | 5.6% |
| Utilidad Bruta | 16,826.1 | 20.7% | 17,652.3 | 20.6% | 4.9% |
| Gastos Oper. y PTU | 10,849.0 | 13.3% | 10,606.0 | 12.4% | -2.2% |
| EBITDA* | 10,624.6 | 13.1% | 11,735.3 | 13.7% | 10.5% |
| Depreciación | 4,647.5 | 5.7% | 4,689.0 | 5.5% | 0.9% |
| Utilidad Operativa | 5,977.1 | 7.3% | 7,046.3 | 8.2% | 17.9% |
| Ingresos (Gastos) Fin. Netos | 2,269.5 | 2.8% | (148.3) | -0.2% | PN |
| Ingresos Financieros | 10,783.6 | 13.3% | 17,200.4 | 20.0% | 59.5% |
| Gastos Financieros | 8,514.1 | 10.5% | 17,348.7 | 20.2% | 103.8% |
| Perd. Cambio | (4,688.0) | -5.8% | 2,143.5 | 2.5% | NP |
| Otros Gastos Financieros | 13,202.1 | 16.2% | 15,205.2 | 17.7% | 15.2% |
| Utilidad después de Gastos Fin. | 8,246.6 | 10.1% | 6,898.0 | 8.0% | -16.4% |
| Subs. No Consol. | 45.2 | 0.1% | 88.2 | 0.1% | 95.2% |
| Utilidad antes de Imp. | 8,291.8 | 10.2% | 6,986.2 | 8.1% | -15.7% |
| Impuestos | 3,639.5 | 4.5% | 2,048.1 | 2.4% | -43.7% |
| Part. Extraord. | | | | | |
| Interés Minoritario | 1,546.1 | 1.9% | 1,383.7 | 1.6% | -10.5% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 3,106.2 | 3.8% | 3,554.3 | 4.1% | 14.4% |

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

| | | | | | |
|-------------------|----------|-------|---------|------|--------|
| Fjo. Neto de Efv. | 15,158.5 | 18.6% | 7,083.0 | 8.3% | -53.3% |
|-------------------|----------|-------|---------|------|--------|

| | 1T 17 | % | 1T 18 | % | Var. % |
|--------------------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
| Balance General (Millones de pesos) | | | | | |
| Activo Circulante | 105,590.4 | 32.1% | 124,216.1 | 35.6% | 17.6% |
| Disponible | 20,285.8 | 6.2% | 32,784.1 | 9.4% | 61.6% |
| Cientes y Cts.xCob. | 42,525.8 | 12.9% | 44,027.8 | 12.6% | 3.5% |
| Inventarios | 41,186.4 | 12.5% | 44,774.8 | 12.8% | 8.7% |
| Otros Circulantes | 1,592.5 | 0.5% | 2,629.3 | 0.8% | 65.1% |
| Activos Fijos Netos | 146,526.0 | 44.5% | 171,276.4 | 49.1% | 16.9% |
| Otros Activos | 77,082.0 | 23.4% | 53,523.1 | 15.3% | -30.6% |
| Activos Totales | 329,198.4 | 100.0% | 349,015.6 | 100.0% | 6.0% |
| Pasivos a Corto Plazo | 82,414.4 | 25.0% | 94,685.1 | 27.1% | 14.9% |
| Proveedores | 67,384.4 | 20.5% | 75,970.4 | 21.8% | 12.7% |
| Cred. Banc y Burs | 10,433.3 | 3.2% | 12,181.7 | 3.5% | 16.8% |
| Impuestos por pagar | 2,431.6 | 0.7% | 3,082.4 | 0.9% | 26.8% |
| Otros Pasivos c/Costo | 219.1 | 0.1% | 133.1 | 0.0% | -39.3% |
| Otros Pasivos s/Costo | 1,946.0 | 0.6% | 3,317.5 | 1.0% | 70.5% |
| Pasivos a Largo Plazo | 154,231.0 | 46.9% | 166,160.8 | 47.6% | 7.7% |
| Cred. Banc y Burs | 127,781.3 | 38.8% | 142,764.2 | 40.9% | 11.7% |
| Otros Pasivos c/Costo | 1,206.1 | | 816.0 | | -32.3% |
| Otros Pasivos no Circulantes | 139,233.4 | 42.3% | 154,154.6 | 44.2% | 10.7% |
| Pasivos Totales | 236,645.5 | 71.9% | 260,845.8 | 74.7% | 10.2% |
| Capital Mayoritario | 68,819.4 | 20.9% | 65,603.7 | 18.8% | -4.7% |
| Capital Minoritario | 23,733.6 | 7.2% | 22,566.1 | 6.5% | -4.9% |
| Capital Consolidado | 92,553.0 | 28.1% | 88,169.8 | 25.3% | -4.7% |
| Pasivo y Capital | 329,198.4 | 100.0% | 349,015.6 | 100.0% | 6.0% |

Cifras Trimestrales

| | 1T 17 | % | 1T 18 | % | Var. % |
|-------------------------------------------------|-------------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|
| Estado de Resultados (Millones de pesos) | | | | | |
| Ventas Netas | 81,381.255 | 100.0% | 85,849.9 | 100.0% | 5.5% |
| Cto. de Ventas | 64,555.1 | 79.3% | 68,197.5 | 79.4% | 5.6% |
| Utilidad Bruta | 16,826.1 | 20.7% | 17,652.3 | 20.6% | 4.9% |
| Gastos Oper. y PTU | 5,132.8 | 6.3% | 10,606.0 | 12.4% | 106.6% |
| EBITDA* | 10,624.6 | 13% | 11,735.3 | 14% | 10.5% |
| Depreciación | 4,647.5 | 5.7% | 4,689.0 | 5.5% | 0.9% |
| Utilidad Operativa | 5,977.1 | 7.3% | 7,046.3 | 8.2% | 17.9% |
| Ingresos (Gastos) Fin. Netos | 2,269.5 | 2.8% | (148.3) | -0.2% | PN |
| Ingresos Financieros | 10,783.6 | 13.3% | 17,200.4 | 20.0% | 59.5% |
| Gastos Financieros | 8,514.1 | 10.5% | 17,348.7 | 20.2% | 103.8% |
| Perd. Cambio | (4,688.0) | -5.8% | (2,134.6) | -2.5% | NN |
| Otros Gastos Financieros | 13,202.1 | 16.2% | 19,483.2 | 22.7% | 47.6% |
| Utilidad después de Gastos Fin. | 8,246.6 | 10.1% | 6,898.0 | 8.0% | -16.4% |
| Subs. No Consol. | 45.2 | 0.1% | 88.2 | 0.1% | 95.2% |
| Utilidad antes de Imp. | 8,291.8 | 10.2% | 6,986.2 | 8.1% | -15.7% |
| Impuestos | 3,639.5 | 4.5% | 2,048.1 | 2.4% | -43.7% |
| Part. Extraord. | | | | | |
| Interés Minoritario | 1,546.1 | 1.9% | 1,383.7 | 1.6% | -10.5% |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 3,106.2 | 3.8% | 3,554.3 | 4.1% | 14.4% |

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

| | | | | | |
|-------------------|----------|-------|----------|-------|--------|
| Fjo. Neto de Efv. | 15,885.9 | 19.5% | 12,160.1 | 14.2% | -23.5% |
|-------------------|----------|-------|----------|-------|--------|

| | 1T 17 | 1T 18 | Var. % |
|------------------------------------------|--------|--------|-----------|
| Razones Financieras | | | |
| Act. Circ. / Pasivo CP | 1.28x | 1.31x | 2.39% |
| Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont. | 2.34x | 2.59x | 10.65% |
| EBITDA* / Cap. Cont. | 44.71% | 35.10% | (9.61pp) |
| EBITDA* / Activo Total | 13.32% | 9.13% | (4.19pp) |
| Cobertura Interes | 4.42x | 4.97x | 12.38% |
| Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot) | 34.83% | 36.30% | 1.47pp |
| Cobertura (Liquidez) | 0.42x | 0.39x | -7.62% |
| Pasivo Moneda Ext. | 56.57% | | (56.57pp) |
| Tasa de Impuesto | 43.89% | 29.32% | (14.58pp) |
| Deuda Neta / EBITDA* | 2.73x | 3.92x | 43.26% |

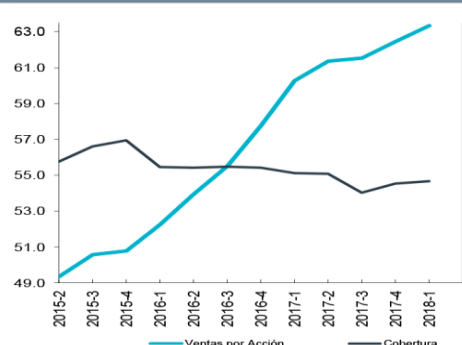
Valuación. (Información 12 meses)

| Datos por Acción (Pesos) | Actual (12m) | 12m Trim. Ant. | Var. |
|--------------------------|--------------|----------------|---------|
| UPA | -0.32 | -0.40 | NN |
| EBITDA* | 6.08 | 5.87 | 3.72% |
| UOPA | 2.41 | 2.20 | 9.55% |
| FEPA | 1.83 | 3.54 | -48.19% |
| VLA | 12.90 | 13.65 | -5.52% |
| Múltiplos | | | |
| P/U | (75.36x) | 21.47x | PN |
| FV/Ebitda* | 9.23x | 8.75x | 5.42% |
| P/UO | 9.85x | 9.08x | 8.53% |
| P/FE | 12.95x | 5.56x | 132.75% |
| P/VL | 1.84x | 1.71x | 7.42% |
| | | Trim. Ant. | Var. |
| | | 58.89x | NN |
| | | 9.55x | -3.38% |
| | | 10.79x | -8.72% |
| | | 6.71x | 93.03% |
| | | 1.74x | 5.84% |
| | | 36.59x | PN |
| | | 8.37x | 10.25% |
| | | 7.38x | 33.39% |
| | | 10.77x | 20.20% |
| | | 2.30x | -20.02% |

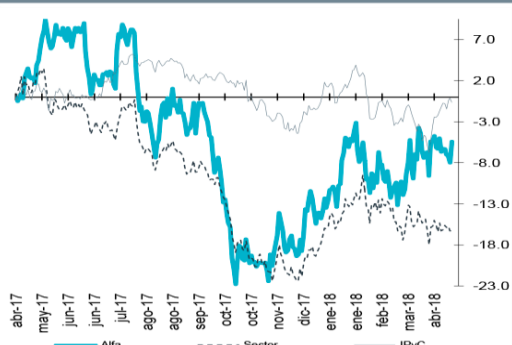
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 Ocádiz, 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 | Características | Condición En Estrategia | Diferencia Vs. Rendimiento IPyC |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| Criterio | | | |
| 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 | Analista 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 |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|