

ASUR

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	3,917	2,476	58.1%	30.0%
Ebitda	2,670	1,771	50.8%	13.3%
Ut. Neta	1,454	1,338	8.6%	-3.6%
Mgn Ebitda	68.2%	71.5%	-3.3 ppt	-10.0 ppt
Mgn Neto	37.5%	54.0%	-16.9 ppt	-12.9 ppt

+ Cifras en millones de pesos

LALA

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	18,276	14,799	23.5%	-5.4%
Ebitda	2,033	1,725	17.8%	-9.6%
Ut Neta Mayoritaria	478	681	-29.9%	-24.0%
Mgn. Ebitda	11.1%	11.7%	-0.5 ppt	-0.5 ppt
Mgn. Neto	2.6%	4.6%	-2.0 ppt	-0.6 ppt

*Cifras en millones de pesos

Grupo Aeroportuario del Sureste: Reporte por arriba del consenso. Consolidación impulsa Ventas y Ebitda. Las cifras al 1T18 reportaron incrementos tanto en Ingresos como en Ebitda de 58.1% y 50.8% respectivamente; ambas cifras estuvieron por arriba de las expectativas del consenso. **Asur no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$368.2 que implica un potencial de 13.2% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

La variación en **Ingresos** es por crecimiento inorgánico (33.7% atribuible a las operaciones en Puerto Rico y Colombia) y orgánico de 4.9% en México. Esta última división fue impulsado por un alza en tráfico de 9.3%.

El crecimiento en menor proporción en **Ebitda** vs. ingresos se explica por un incremento en gastos operativos de 108.4% derivado principalmente de la inclusión de sus operaciones en Puerto Rico y Colombia.

La variación en **Utilidad Neta** es atribuible a un incremento en Gastos Financieros de P\$196.3mn vs. Ingresos Financieros de P\$20.4 mn en 1T17; sumado a una mayor tasa impositiva.

Lala: Cifras por debajo de la expectativa. Vigor impacta en márgenes. Las cifras al 1T18 reportaron crecimientos en Ventas de 23.5% y Ebitda de 17.8%, ambas cifras por debajo de las expectativas del consenso. **Lala no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$27.9 que implica un potencial de 17.5% vs. 13.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

El incremento en las **Ventas** se deriva de una combinación de crecimiento tanto inorgánico (16.7% atribuible a las operaciones en Brasil) como orgánico de 2.8% que se explica por un impacto negativo de Semana Santa que cayó durante el primer trimestre ocasionando un menor consumo en su división de lácteos (42% de los ingresos).

El menor crecimiento en **Ebitda** vs. sus ingresos es atribuible a un incremento en gastos operativos de 24.8% lo que ocasionó una contracción en Margen Ebitda de 0.5ppt.

La variación en **Utilidad Neta** es consecuencia de un alza en gastos financieros (P\$636.5mn vs. P\$233.6mn en 1T17) derivado del pago de intereses por la adquisición de Vigor.

RASSINI

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs 1T17	Var. Vs Est.
Ventas	4,748	4,880	-2.7%	4.2%
Ebitda	923	998	-7.5%	17.6%
Ut. Neta	456	457	-0.3%	14.6%

Mgn Ebitda	19.4%	20.5%	-1.0 ppt	2.2 ppt
Mgn Neto	9.6%	9.4%	0.2 ppt	0.9 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Rassini reportó mejor a lo esperado, por mayor crecimiento en Brasil. Las ventas disminuyeron 2.7% en línea con las expectativas del mercado y el Ebitda disminuyó 7.5% mejor a lo esperado por el consenso. **Rassini no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$86.0 que implica un potencial de 3.9% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

La variación en ventas se explica por una disminución en la región Norteamérica (88% de ventas) parcialmente compensado por un crecimiento en Brasil (12% de ventas)

La disminución en **Ebitda** se debió a la culminación de un contrato extraordinario y un efecto adverso por la apreciación del tipo de cambio en comparación con el mismo trimestre del año pasado. Excluyendo ambos efectos, el Ebitda hubiera crecido 5.0%.

Practicante la **Utilidad Neta** no tuvo variación debido a menores gastos financieros e impuestos en el periodo.

REGIONAL

Concepto	1T18	1T17	Var. Vs. 1T17	Var. Vs. Est.
Margen Financiero	1,650	1,418	16.3%	0.7%
Ut. Neta	745	642	16.1%	-3.6%

MIN	6.4%	5.8%	0.6 ppt	
ROE	19.8%	20.5%	-0.7 ppt	
IMOR	1.8%	1.7%	0.1 ppt	

+ Cifras en millones de pesos

Regional (nueva razón social de Grupo Financiero BanRegio) presentó un buen reporte, en línea con los estimados. El Margen Financiero creció 16.3% y la Utilidad Neta 16.1%, explicado por el crecimiento de la cartera de crédito empresarial. **Regional (BMV: R) no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$123.2 un potencial de 5.8% vs. 13.8% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El incremento en el **Margen Financiero** se explica por el crecimiento en la cartera de crédito total de 11%, principalmente por la cartera empresarial y mayores tasas de interés cobradas.
- La **Utilidad Neta** creció en proporción al margen financiero, a pesar de un menor crecimiento en las reservas por riesgos crediticios y un aumento en ingresos por intermediación, que fueron compensados por mayores gastos operativos e impuestos.

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	Características	Condición 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	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	liqonzalez@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
--------------------	---	---------------------	--