

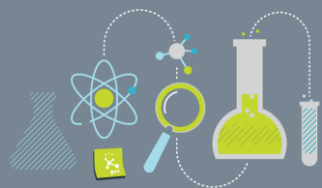
CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento de últimos minutos.

| IMPACTO DE LA NOTA | Neutral | |
|----------------------|---------|---------|
| | Gfinter | Gfnorte |
| Precio Objetivo 2018 | 95.4 | 132.5 |
| Potencial \$PO | 7.6% | 23.5% |
| Potencial IPyC | 12.3% | 12.3% |
| Peso en IPyC | 0.0% | 9.5% |
| Var Precio en el año | 1.5% | -0.5% |
| Var IPyC en el año | -8.5% | -8.5% |

Carlos Norman Pérez Carrizosa
 cnperez@vepormas.com
 56251500 ext.1465

Junio 05, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Aprobaciones de la Fusión Esperadas para Este Mes (junio 2018)

El proceso de fusión entre Gfnorte y Gfinter se encuentra a la espera de la aprobación de las autoridades reguladoras (CNBV, Banxico y Cofece), que podría ocurrir durante este mes (junio) y concretarse la fusión en julio, de acuerdo con las expectativas de ambas emisoras. **Gfnorte y Gfinter no forman parte de nuestras Mejores Ideas, el PO'18 es de P\$132.5 y P\$95.4 respectivamente, con potencial de 23.5% y 7.6% en el mismo orden vs. 12.3% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

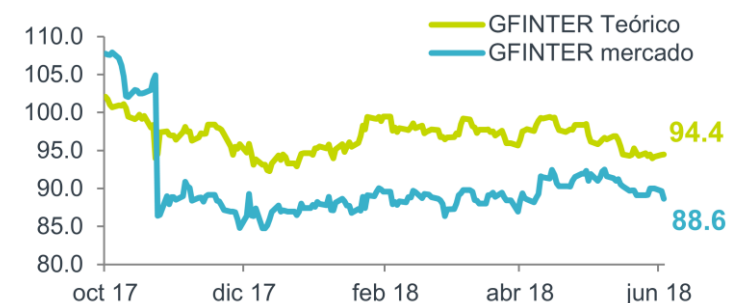
Precio de Gfinter vs. Valor Teórico

Recordemos que desde el mes de octubre de 2017 se anunció la mencionada fusión (en ese momento valuada en P\$ 27,425mn) en donde Gfnorte es el fusionante y Gfinter el fusionado. La transacción se compone de un pago en efectivo de P\$50.8 por acción de Gfinter y el resto con acciones de Gfnorte a razón de 0.4065x, por cada acción de Gfinter. Con base en esto, el precio implícito que sería pagado al día de hoy es de P\$94.4 por cada acción de Gfinter, lo cual implica un premio de 6.2% vs. el precio actual de cotización de P\$88.6 por acción.

"Calculadora" Precio Teórico Gfinter

| | | | | |
|-------------------------------|---|--|---|---|
| P\$ 50.8 | + | P\$ 43.6 | = | P\$ 94.4 |
| Fijo: P\$ x acción Gfinter | | Variable: 0.4065 acciones de Gfnorte x acción de Gfinter | | Valor Teórico Actual Premio: 6.2% |

Valuación de Gfinter



Gfnorte sería el 2° Banco más Grande en México

La fusión posicionará a Banorte como el segundo banco más grande en México por Activos, Cartera y Depósitos. Quedando por detrás de BBVA y desplazando a CitiBanamex. La emisora estima crear sinergias en los primeros 18 meses, principalmente en el costo de fondeo (-200 pb) y gastos operativos (reducción 65%). Sin embargo, la mayor exposición a créditos gubernamentales e infraestructura aumenta los riesgos e incertidumbre ante las elecciones presidenciales y comicios locales en algunos Estados de la República en 2018, aunque reconocemos que ambos segmentos de mercado tienen características distintas.

Por Ahora no Forman parte de Nuestras Mejores Ideas

En este momento no tenemos bancos dentro del grupo de Mejores Ideas 2018, debido a que estamos asumiendo una estrategia sumamente cautelosa y defensiva dada la difícil coyuntura actual.



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 | 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 |
|--------------------|---|---------------------|--|