

CEMEX 2T18: 1er Incremento en EBITDA desde 2016



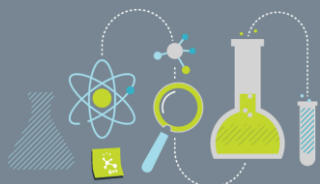
CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento de últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018	15.2
Potencial \$PO	17.3%
Potencial IPyC	2.8%
Peso en IPyC	6.4%
Var Precio en el año	-11.7%
Var IPyC en el año	-0.1%

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

Julio 26, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

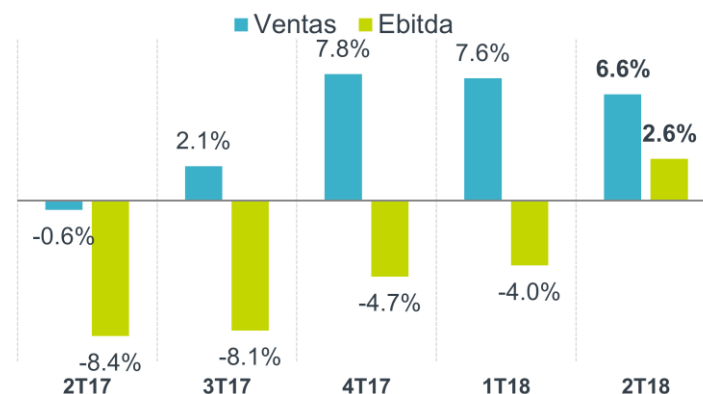
Resultados

En dólares, las cifras al 2T18 de Cemex reflejaron un incremento de 6.6% en las Ventas y de 2.6% en el EBITDA, ambas estuvieron en línea con las expectativas de consenso. **CEMEX no forma parte de nuestras Mejores Ideas, el PO'18 de P\$15.2 implica un potencial de 17.3% vs. 2.8% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

Detrás de los Números

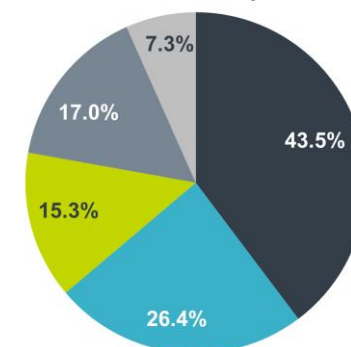
El crecimiento en **Ventas Totales** se explica por el aumento en volúmenes y mejores precios en sus mercados principales (México, EUA y Europa), parcialmente compensados por disminuciones en la región Centro, Sudamérica y Caribe.

Gráfica 1. Resultados Var.% (a/a)



Gráfica 2. Contribución al Ebitda por Región

■ México
■ EUA
■ Centro, Sudamérica y Caribe
■ Europa
■ Asia, Medio Oriente y África



La variación en el **Ebitda** en menor proporción a ventas se debe a mayores costos y gastos operativos, principalmente energía, logística y distribución. Cabe destacar que es el primer trimestre donde se reporta un crecimiento desde 2016.

La **Utilidad Neta** incrementó en mayor medida que los reglones anteriores, debido a ganancias por valuación de acciones en GCC (Grupo Cementos de Chihuahua), menores gastos financieros debido a la reducción de la deuda y ganancias cambiarias.

Cemex - Resultados 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. vs. Est.
Ventas	3,805	3,568	6.6%	4.3%
Ebitda	714	696	2.6%	2.6%
Ut. Neta	382	288	32.6%	89.3%
Mgn Ebitda	18.8%	19.5%	-0.7 ppt	-0.3 ppt
Mgn Neto	10.0%	8.1%	2.0 ppt	4.5 ppt

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de dólares



CEMEX

Análisis Bursátil | Bursatris Trimestral

Sector: CEMENTO Y MAT.CONST.

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

Lic. Eduardo Rendón

(81) 8888 4256

eduardo.rendon@cemex.com

Precio 26-jul-2018

13.8

No. Acciones (millones)

14,565.1

Valor de Cap. (millones P\$)

200,998.1

% Acc.en Mdo. (Free Float)

99.1%

Valor de Cap. (millones USD)

10,726.2

Acciones por ADR

5

	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	57,084.6	66,231.7	67,923.8	63,656.8	62,497.3	66,275.7	63,812.4	65,536.2	62,810.5	0.5	(4.2)
Cto. de Ventas	38,717.1	42,576.0	43,230.7	40,211.3	42,375.1	43,227.0	41,066.1	42,865.5	42,860.8	1.1	(0.0)
Utilidad Bruta	18,367.5	23,655.7	24,693.1	23,445.5	20,122.2	23,048.7	22,746.3	22,670.7	19,949.7	(0.9)	(12.0)
Gastos Oper. y PTU	12,241.8	14,695.4	14,723.0	14,428.2	10,371.6	14,366.5	15,087.8	20,006.4	13,745.5	32.5	(31.3)
EBITDA*	10,393.8	13,862.7	14,830.5	13,155.8	11,085.5	12,891.0	12,620.1	11,965.9	9,937.6	(10.4)	(17.0)
Depreciación	4,009.8	4,172.7	4,348.9	3,975.7	4,113.4	4,032.0	3,736.5	4,109.8	3,766.1	(8.4)	(8.4)
Utilidad Operativa	6,125.6	8,960.4	9,970.1	9,017.3	9,750.6	8,682.2	7,658.5	2,664.3	6,204.2	(36.4)	132.9
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(4,557.8)	(4,841.7)	(3,629.8)	(4,019.1)	(4,865.4)	(5,459.6)	(2,649.2)	(2,709.8)	(4,512.3)	NN	NN
Ingresos Financieros	535.8	2,011.8	2,203.2	1,439.5	2,039.5	222.6	2,348.1	1,717.2	715.9	(64.9)	(58.3)
Gastos Financieros	5,093.6	6,853.5	5,833.0	5,458.5	6,904.9	5,682.2	4,997.4	4,427.1	5,228.2	(24.3)	18.1
Perd. Cambio	7.5	(1,951.1)	(1,648.4)	(1,355.7)	1,308.7	381.2	(556.9)	(1,107.3)	1,526.2	16.6	NP
Otros Gastos Financieros	5,086.2	8,804.6	7,481.3	6,814.2	5,596.3	5,301.0	5,554.2	5,534.4	3,702.0	(33.8)	(33.1)
Utilidad después de Gastos Fin.	1,567.8	4,118.7	6,340.3	4,998.3	4,885.1	3,222.6	5,009.3	(45.6)	1,691.9	(65.4)	NP
Subs. No Consol.	42.9	249.3	260.6	134.8	37.4	146.6	201.3	201.9	31.2	(16.6)	(84.6)
Util. Antes de Impuestos	1,610.7	4,368.0	6,600.9	5,133.0	4,922.5	3,369.3	5,210.6	156.3	1,723.1	(65.0)	NR
Impuestos	757.5	705.8	822.5	874.3	900.2	(1,710.8)	(500.2)	1,831.0	983.2	9.2	(46.3)
Part. Extraord.	18.9	429.9	(7.3)	212.4	3,038.8	514.3	(50.6)	(3.2)		NS	NS
Interés Minoritario	239.2	396.9	350.7	186.4	380.0	245.7	460.9	330.3	257.5	(32.2)	(22.1)
Utilidad Neta Mayoritaria	632.9	3,695.2	5,420.4	4,284.7	6,681.1	5,348.7	5,199.2	(2,008.2)	482.3	(92.8)	NP

Márgenes Financieros

Margen Operativo	10.73%	13.53%	14.68%	14.17%	15.60%	13.10%	12.00%	4.07%	9.88%	(5.72pp)	5.81pp
Margen EBITDA*	18.21%	20.93%	21.83%	20.67%	17.74%	19.45%	19.78%	18.26%	15.82%	(1.92pp)	(2.44pp)
Margen Neto	1.11%	5.58%	7.98%	6.73%	10.69%	8.07%	8.15%	-3.06%	0.77%	(9.92pp)	3.83pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.77	0.99	1.06	0.94	0.79	0.89	0.87	0.82	0.68	-13.80	-16.95
Utilidad Neta por Acción	0.05	0.26	0.39	0.31	0.48	0.37	0.36	-0.14	0.03	-93.06	NP

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

EBITDA*	0.22	0.27	0.27	0.23	0.21	0.24	0.24	0.21	0.19	-11.23	-10.23
Utilidad Neta	0.01	0.07	0.10	0.07	0.13	0.10	0.10	-0.04	0.01	-92.85	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	86,059.4	80,386.6	87,442.9	88,441.0	78,545.9	70,653.8	65,965.6	71,474.6	64,878.7	-17.40	-9.23
Disponible	21,998.4	11,241.7	11,435.0	11,616.0	8,138.3	7,577.2	8,203.2	13,741.0	5,731.8	-29.57	-58.29
Clientes y Cts.xCob.	34,132.7	35,631.9	37,083.6	34,661.6	34,492.8	35,119.9	34,917.1	34,031.2	34,585.6	0.27	1.63
Inventarios	18,184.3	17,481.0	18,116.6	18,098.4	18,642.4	18,307.6	18,092.7	18,852.3	18,636.2	-0.03	-1.15
Otros Circulantes	11,744.0	16,031.9	20,807.7	24,065.0	17,272.3	9,649.1	4,752.7	4,850.1	5,925.1	-65.70	22.17
Activos Fijos Netos	249,590.2	253,543.5	263,136.5	(148,857.5)	(128,963.0)	244,974.7	248,117.6	261,306.8	247,775.6	NP	-5.18
Otros Activos	220,646.0	229,418.0	238,280.1	660,144.8	596,089.0	217,374.3	218,725.0	234,909.2	220,329.9	-63.04	-6.21
Activos Totales	556,295.6	563,348.1	588,859.6	599,728.3	545,671.9	533,002.7	532,808.2	567,690.5	532,984.1	(2.3)	(6.1)
Pasivos a Corto Plazo	70,525.0	74,686.1	83,831.7	82,004.0	88,228.7	83,264.2	89,322.5	112,289.2	88,551.7	0.37	-21.14
Proveedores	28,654.7	32,637.3	34,884.0	40,338.1	36,589.2	38,095.4	38,302.2	46,427.8	43,545.1	19.01	-6.21
Cred. Banc. y Burs	193.6	3,122.7	7,620.7	376.9	1,497.1	1,680.5	997.5	981.3	1,688.8	12.80	72.09
Impuestos por pagar	8,812.0	5,620.0	5,912.7	5,355.1	4,541.2	4,052.3	4,255.9	5,125.8	3,855.8	-15.09	-24.77
Otros Pasivos c/Costo	311.8	357.1	346.3	1,130.2	13,774.1	7,830.7	14,172.9	23,717.3	6,507.7	-52.75	-72.56
Otros Pasivos s/Costo	32,552.9	32,949.0	35,068.0	34,803.6	31,827.2	31,605.2	31,594.0	36,037.1	32,954.3	3.54	-8.55
Pasivos a Largo Plazo	324,143.2	316,033.3	312,572.4	320,999.2	268,591.2	254,236.7	243,666.1	244,983.2	243,657.3	-9.28	-0.54
Cred. Banc. Y Burs	54,481.1	58,171.6	57,313.0	58,041.8	48,837.2	46,121.9	52,170.4	55,500.4	71,930.8	47.29	29.60
Otros Pasivos c/Costo	213,810.5	201,971.9	196,924.6	202,257.4	163,720.9	152,662.3	135,443.2	134,010.0	119,491.4	-27.02	-10.83
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	304,166.8	295,405.7	291,137.8	301,399.1	250,175.8	236,449.2	225,708.0	229,182.3	228,964.6	-8.48	-0.09
Pasivos Totales	394,668.2	390,719.3	396,404.1	403,003.2	356,819.9	337,500.9	332,988.7	357,272.5	332,209.0	(6.9)	(7.0)
Capital Mayoritario	141,274.7	150,700.9	165,229.1	167,774.5	161,729.4	168,875.4	172,634.9	179,539.3	172,100.0	6.41	-4.14
Capital Minoritario	20,352.6	21,927.9	27,226.4	28,950.6	27,122.6	26,626.4	27,184.6	30,878.7	28,675.2	5.72	-7.14
Capital Consolidado	161,627.3	172,628.8	192,455.5	196,725.1	188,852.0	195,501.9	199,819.5	210,418.0	200,775.1	6.31	-4.58
Pasivo y Capital	556,295.6	563,348.1	588,859.6	599,728.3	545,671.9	533,002.7	532,808.2	567,690.5	532,984.1	(2.3)	(6.1)

	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	4,870.0	11,318.0	12,630.5	10,540.5	9,271.9	9,072.2	10,181.6	3,901.5	2,334.7	-74.82	-40.16
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.01%	6.56%	6.56%	5.36%	4.91%	4.64%	5.10%	1.85%	1.16%	(3.75pp)	(0.69pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	47.03%	16.16%	12.46%	17.03%	18.29%	-50.78%	-9.60%	1171.40%	57.06%	38.78pp	(1,114.34pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.96x	0.84x	0.83x	0.86x	0.68x	0.63x	0.54x	0.47x	0.52x	-23.09	11.43
EBITDA* / Activo Total	8.02%	8.39%	8.66%	9.02%	9.51%	9.39%	8.78%	8.32%	8.79%	(0.72pp)	0.47pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.54x	5.30x	5.03x	4.77x	4.45x	4.36x	4.48x	4.64x	4.36x	-1.99	-6.01
Deuda Neta / Cap. Cont.	152.70%	146.20%	130.30%	127.18%	116.33%	102.67%	97.38%	95.27%	96.57%	(19.76pp)	1.30pp

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	62,497.3	100.0%	62,810.5	100.0%	0.5%
Cto. de Ventas	42,375.1	67.8%	42,860.8	68.2%	1.1%
Utilidad Bruta	20,122.2	32.2%	19,949.7	31.8%	-0.9%
Gastos Oper. y PTU	10,371.6	16.6%	13,745.5	21.9%	32.5%
EBITDA*	11,085.5	17.7%	9,937.6	15.8%	-10.4%
Depreciación	4,113.4	6.6%	3,766.1	6.0%	-8.4%
Utilidad Operativa	9,750.6	15.6%	6,204.2	9.9%	-36.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(4,865.4)	-7.8%	(4,512.3)	-7.2%	NN
Ingresos Financieros	2,039.5	3.3%	715.9	1.1%	-64.9%
Gastos Financieros	6,904.9	11.0%	5,228.2	8.3%	-24.3%
Perd. Cambio	1,308.7	2.1%	418.9	0.7%	-68.0%
Otros Gastos Financieros	5,596.3	9.0%	4,809.3	7.7%	-14.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	4,885.1	7.8%	1,691.9	2.7%	-65.4%
Subs. No Consol.	37.4	0.1%	31.2	0.0%	-16.6%
Utilidad antes de Imp.	4,922.5	7.9%	1,723.1	2.7%	-65.0%
Impuestos	900.2	1.4%	983.2	1.6%	9.2%
Part. Extraord.	3,038.8	4.9%			NS
Interés Minoritario	380.0	0.6%	257.5	0.4%	-32.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	6,681.1	10.7%	482.3	0.8%	-92.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	6,270.4	10.0%	3,941.1	6.3%	-37.1%
--------------------	---------	-------	---------	------	--------

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	78,545.9	14.4%	64,878.7	12.2%	-17.4%
Disponible	8,138.3	1.5%	5,731.8	1.1%	-29.6%
Cientes y Cts.xCob.	34,492.8	6.3%	34,585.6	6.5%	0.3%
Inventarios	18,642.4	3.4%	18,636.2	3.5%	0.0%
Otros Circulantes	17,272.3	3.2%	5,925.1	1.1%	-65.7%
Activos Fijos Netos	(128,963.0)	-23.6%	247,775.6	46.5%	NP
Otros Activos	596,089.0	109.2%	220,329.9	41.3%	-63.0%
Activos Totales	545,671.9	100.0%	532,984.1	100.0%	-2.3%
Pasivos a Corto Plazo	88,228.7	16.2%	88,561.7	16.6%	0.4%
Proveedores	36,589.2	6.7%	43,545.1	8.2%	19.0%
Cred. Banc y Burs	1,497.1	0.3%	1,688.8	0.3%	12.8%
Impuestos por pagar	4,541.2	0.8%	3,855.8	0.7%	-15.1%
Otros Pasivos c/Costo	13,774.1	2.5%	6,507.7	1.2%	-52.8%
Otros Pasivos s/Costo	31,827.2	5.8%	32,954.3	6.2%	3.5%
Pasivos a Largo Plazo	268,591.2	49.2%	243,657.3	45.7%	-9.3%
Cred. Banc y Burs	48,837.2	8.9%	71,930.8	13.5%	47.3%
Otros Pasivos c/Costo	163,720.9	30.0%	119,491.4	22.4%	-27.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	250,175.8	45.8%	228,964.6	43.0%	-8.5%
Pasivos Totales	356,819.9	65.4%	332,209.0	62.3%	-6.9%
Capital Mayoritario	161,729.4	29.6%	172,100.0	32.3%	6.4%
Capital Minoritario	27,122.6	5.0%	28,675.2	5.4%	5.7%
Capital Consolidado	188,852.0	34.6%	200,775.1	37.7%	6.3%
Pasivo y Capital	545,671.9	100.0%	532,984.1	100.0%	-2.3%

Cifras Trimestrales

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	62,497.307	100.0%	62,810.5	100.0%	0.5%
Cto. de Ventas	42,375.1	67.8%	42,860.8	68.2%	1.1%
Utilidad Bruta	20,122.2	32.2%	19,949.7	31.8%	-0.9%
Gastos Oper. y PTU	10,371.6	16.6%	13,745.5	21.9%	32.5%
EBITDA*	11,085.5	18%	9,937.6	16%	-10.4%
Depreciación	4,113.4	6.6%	3,766.1	6.0%	-8.4%
Utilidad Operativa	9,750.6	15.6%	6,204.2	9.9%	-36.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(4,865.4)	-7.8%	(4,512.3)	-7.2%	NN
Ingresos Financieros	2,039.5	3.3%	715.9	1.1%	-64.9%
Gastos Financieros	6,904.9	11.0%	5,228.2	8.3%	-24.3%
Perd. Cambio	1,308.7	2.1%	418.9	0.7%	-68.0%
Otros Gastos Financieros	5,596.3	9.0%	4,809.3	7.7%	-14.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	4,885.1	7.8%	1,691.9	2.7%	-65.4%
Subs. No Consol.	37.4	0.1%	31.2	0.0%	-16.6%
Utilidad antes de Imp.	4,922.5	7.9%	1,723.1	2.7%	-65.0%
Impuestos	900.2	1.4%	983.2	1.6%	9.2%
Part. Extraord.	3,038.8	4.9%			NS
Interés Minoritario	380.0	0.6%	257.5	0.4%	-32.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	6,681.1	10.7%	482.3	0.8%	-92.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

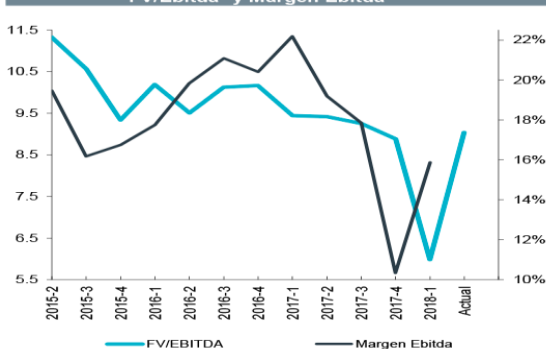
Fjo. Neto de Eflo.	3,082.5	4.9%	2,303.5	3.7%	-25.3%
--------------------	---------	------	---------	------	--------

	1T 17	1T 18	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.89x	0.73x	-17.70%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.85x	1.63x	-11.93%
EBITDA* / Cap. Cont.	27.76%	23.62%	(4.14pp)
EBITDA* / Activo Total	9.51%	8.79%	(0.72pp)
Cobertura Interes	2.89x	3.83x	32.34%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	24.73%	26.66%	1.93pp
Cobertura (Liquidez)	0.24x	0.22x	-8.88%
Pasivo Moneda Ext.	90.23%		(90.23pp)
Tasa de Impuesto	18.29%	57.06%	38.78pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.45x	4.36x	-1.99%

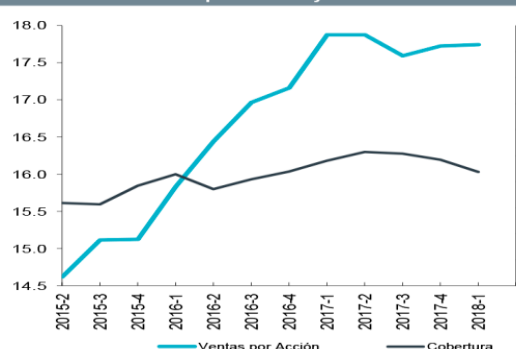
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.	
UPA				0.62	1.05	-40.73%	
EBITDA*				3.26	2.98	9.32%	
UOPA				1.73	1.97	-12.33%	
FEPA				1.64	1.76	-7.13%	
VLA				11.82	12.33	-4.14%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	22.28x	19.15x	16.36%	13.21x	68.71%	28.76x	-22.54%
FV/Ebitda*	9.03x	8.84x	2.19%	10.05x	-10.13%	9.59x	-5.81%
P/UO	7.97x	8.21x	-2.87%	6.99x	14.07%	6.96x	14.51%
P/FE	8.44x	8.03x	5.08%	7.84x	7.68%	7.65x	10.32%
P/VL	1.17x	1.45x	-19.60%	1.12x	4.32%	1.25x	-6.26%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y 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 asesores 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@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	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / 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 / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@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	Subdirector 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pqutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--