

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

IMPACTO DE LA NOTA	POSITIVO
Recomendación	MPBX+
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	160.4
Potencial \$PO	31.2%
Potencial IPyC	3.8%
Peso en IPyC	1.6%
Var Precio en el año	-10.1%
Var IPyC en el año	-1.0%

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

20 Julio, 2018

@AyEVeporMas



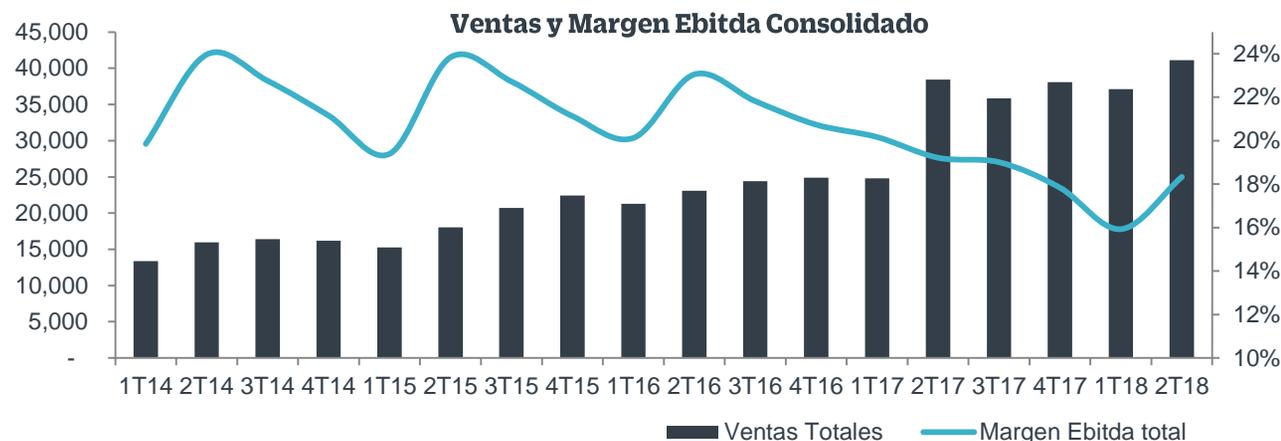
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Arca Continental dio a conocer sus resultados al 2T18. Las Ventas Totales y el Ebitda durante el trimestre crecieron en 7.0%, y 2.1% respectivamente; ambas cifras en línea con nuestras expectativas. **AC forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo; el Precio Objetivo 2018 de P\$160.4 implica un potencial de 31.2% vs. 3.7% esperado para IPyC en el mismo periodo.**

Fortalece Presencia Geográfica

Con este reporte, AC confirma nuestra visión positiva sobre la estrategia de fortalecer su presencia geográfica. Como se esperaba, AC entrega crecimientos saludables en ingresos derivados principalmente de la integración de Oklahoma en Estados Unidos. Sin embargo lo anterior generó un Gasto No Recurrente que diluyó el Margen Ebitda (18.3% vs. 19.2% en 2T17), por lo cual esperamos una recuperación en márgenes al cierre del 2018.



Detrás de los Números 2T18

La variación en los **Ingresos** se explica por el crecimiento en sus dos principales divisiones. Por un lado, en México el incremento de 6.4% se deriva de un mayor volumen (+4.8%) sumado a un aumento de precio promedio de 1.5%. Por otro lado, en EUA el incremento de 13.9% es consecuencia de un alza de 14.8% en el volumen de ventas por la integración de Oklahoma sumado a un beneficio en el tipo de cambio. Todo lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por la División de Sudamérica, la cual registró una disminución de 2.4% en sus ventas como consecuencia de una caída en volumen de 3.5% (contracción en Perú de 11.3% e incremento en Argentina 8.0% y Ecuador 4.0%) combinado con un efecto negativo en el tipo de cambio ya que sin este efecto las ventas hubieran crecido 4.8%.

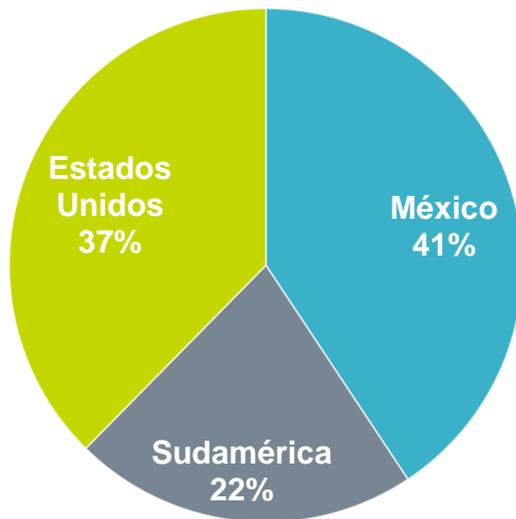
El menor crecimiento del **Ebitda** vs. las Ventas se debe a un aumento en el costo de ventas por un mayor costo de materias primas como el PET y en menor proporción el azúcar. Sumado a lo anterior, la compañía registró un incremento en los gastos administrativos, derivado de la integración de Oklahoma en Estados Unidos. Por todo lo anterior, el margen Ebitda tuvo una contracción de 0.9ppt.

El mayor incremento en **Utilidad Neta** vs. los dos renglones previos, el cual estuvo en línea con nuestros estimados, se debe principalmente a un menor Costo Integral de Financiamiento sumado a una menor tasa impositiva (28.5% vs. 30.6% en 2T17).

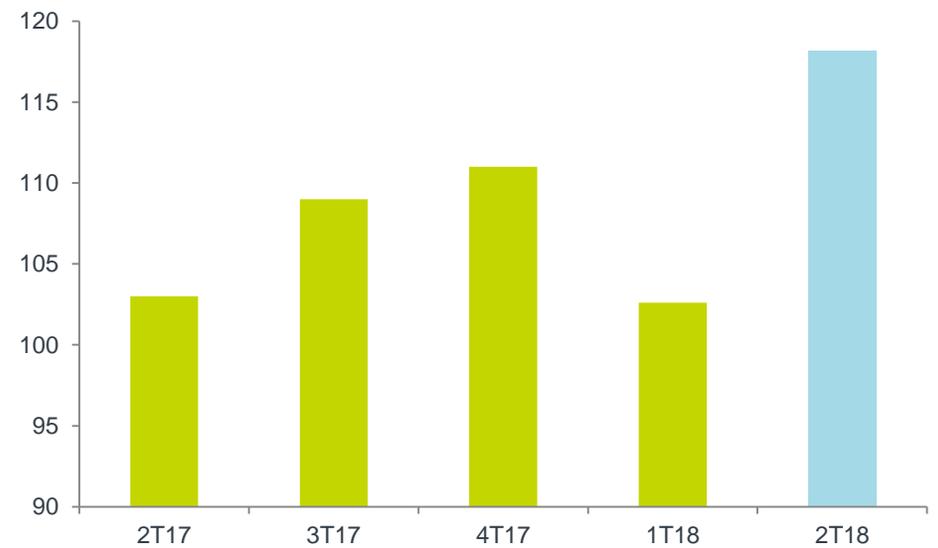
AC- Resultados 1T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	2T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	41,126	38,445	7.0%	41,136	-0.02%
Ebitda	7,540	7,387	2.1%	7,707	-2.17%
Ut Neta Mayoritaria	2,678	2,051	30.59%	2,739	-2.23%
Mgn. Ebitda	18.3%	19.2%	-0.9ppt	18.7%	-0.4ppt
Mgn. Neto	6.5%	5.3%	1.2ppt	6.7%	-0.1ppt

Ventas 2T18



Volumen EUA





AC

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Relación con Inversinistas

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

Precio 20-jul-2018
Valor de Cap. (millones P\$)
Valor de Cap. (millones USD)

121.5
214,360.4
11,264.9

No. Acciones (millones) 1,764.3
% Acc.en Mdo. (Free Float) 21.7%
Acciones por ADR N.A.

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)										%	%
	(A)				(B)				(C)		
Ventas Netas	23,071.2	24,427.4	24,893.6	24,802.5	38,444.7	35,830.5	40,408.8	37,121.2	41,126.3	7.0	10.8
Cto. de Ventas	12,104.4	12,886.5	13,303.7	13,216.6	21,782.6	19,086.7	22,939.0	20,916.9	22,921.9	5.2	9.6
Utilidad Bruta	10,966.8	11,540.9	11,589.9	11,585.8	16,662.1	16,743.7	17,469.8	16,204.3	18,204.4	9.3	12.3
Gastos Oper. y PTU	6,948.6	6,259.8	7,751.2	8,123.3	11,376.8	7,948.3	12,606.8	12,362.8	12,755.6	12.1	3.2
EBITDA*	5,151.2	6,459.3	5,090.2	4,753.3	7,135.8	10,420.8	6,747.6	5,701.7	7,398.0	3.7	29.7
Depreciación	1,133.0	1,178.2	1,251.5	1,290.8	1,850.5	1,625.4	1,884.6	1,860.3	1,949.2	5.3	4.8
Utilidad Operativa	4,018.2	5,281.1	3,838.7	3,462.6	5,285.3	8,795.4	4,863.0	3,841.5	5,448.8	3.1	41.8
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,105.7)	(627.9)	(602.6)	(634.5)	(1,307.9)	(831.5)	237.0	(1,416.3)	(855.5)	NN	NN
Ingresos Financieros	322.6	430.9	454.3	2,583.5	(1,349.5)	715.7	1,945.0	628.7	836.7	NP	33.1
Gastos Financieros	1,428.3	1,058.7	1,056.8	3,218.0	(41.6)	1,547.2	1,708.0	2,045.0	1,692.2	NP	(17.3)
Perd. Cambio	168.1	288.3	150.3	9.1	441.6	18.0	(968.4)	591.8	(99.3)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	1,260.2	770.4	906.5	3,208.9	(483.2)	1,529.2	2,676.4	1,453.1	1,791.5	NP	23.3
Utilidad después de Gastos Fin	2,912.5	4,653.2	3,236.2	2,828.0	3,977.4	7,963.9	5,100.0	2,425.2	4,593.3	15.5	89.4
Subs. No Consol.	54.8	(8.7)	68.5	21.0	(48.7)	60.4	145.7	(9.9)	(0.2)	NN	NN
Util. Antes de Impuestos	2,967.3	4,644.6	3,304.7	2,849.1	3,928.7	8,024.3	5,245.8	2,415.3	4,593.1	16.9	90.2
Impuestos	887.1	1,402.1	1,057.5	884.7	1,200.9	1,724.9	(551.2)	722.1	1,309.8	9.1	81.4
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	79.1	13.0	315.5	235.5	677.0	1,250.0	1,535.9	366.0	605.1	(10.6)	65.4
Utilidad Neta Mayoritaria	2,001.1	3,229.5	1,931.6	1,728.9	2,050.8	5,049.4	4,261.1	1,327.2	2,678.1	30.6	101.8

Márgenes Financieros

Margen Operativo	17.42%	21.62%	15.42%	13.96%	13.75%	24.55%	12.03%	10.35%	13.25%	(0.50pp)	2.90pp
Margen EBITDA*	22.33%	26.44%	20.45%	19.16%	18.56%	29.08%	16.70%	15.36%	17.99%	(0.57pp)	2.63pp
Margen Neto	8.67%	13.22%	7.76%	6.97%	5.33%	14.09%	10.54%	3.58%	6.51%	1.18pp	2.94pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.07	3.85	3.04	2.69	4.04	5.91	3.82	3.23	4.19	3.67	29.75
Utilidad Neta por Acción	1.19	1.93	1.15	0.98	1.16	2.86	2.42	0.75	1.52	30.59	101.78

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

EBITDA*	0.17	0.20	0.15	0.14	0.22	0.32	0.19	0.18	0.21	-5.64	18.53
Utilidad Neta	0.07	0.10	0.06	0.05	0.06	0.16	0.12	0.04	0.08	18.86	84.34



	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	15,871.6	19,870.9	17,650.1	27,583.8	39,773.6	42,688.2	43,781.4	44,825.4	46,065.0	15.82	2.77		
Disponible	4,911.6	8,213.4	5,546.2	15,740.7	21,099.3	18,352.0	23,841.7	24,529.1	23,248.2	10.18	-5.22		
Clientes y Cts.xCob.	6,363.3	6,708.2	6,924.4	6,732.9	11,765.4	17,169.4	12,138.9	13,175.0	14,637.5	24.41	11.10		
Inventarios	4,596.7	4,949.3	5,126.1	5,110.1	6,907.5	7,158.0	7,717.9	7,121.4	8,048.5	16.52	13.02		
Otros Circulantes	0.0	0.0	53.4		1.4	8.8	82.8		130.8	NR	NS		
Activos Fijos Netos	51,653.9	52,517.3	(45,048.5)	(11,006.5)	9,338.1	70,761.9	80,097.8	76,546.2	79,448.1	750.79	3.79		
Otros Activos	60,402.4	62,218.1	166,322.8	128,989.9	150,809.3	93,107.1	116,405.4	108,929.2	116,303.7	-22.88	6.77		
Activos Totales	127,927.9	134,606.3	138,924.4	145,567.1	199,921.0	206,557.3	240,284.5	230,300.8	241,816.8	21.0	5.0		
Pasivos a Corto Plazo	19,511.4	20,424.0	18,359.3	32,120.5	27,844.7	23,803.7	23,317.6	20,623.6	22,439.3	-19.41	8.80		
Proveedores	9,667.3	10,171.5	11,481.2	10,521.2	16,867.8	17,285.3	17,140.5	18,294.3	20,212.3	19.83	10.48		
Cred. Banc. y Burs	7,632.0	7,116.8	4,368.4	18,834.7	8,533.6	1,622.6	1,785.2	638.6	945.6	-88.92	48.06		
Impuestos por pagar	154.2	992.3	729.9	833.0	584.6	1,022.8	3,189.7	761.7	75.4	-87.11	-90.10		
Otros Pasivos c/Costo			1,000.1		1,118.9	1,119.9	934.0			NS	NS		
Otros Pasivos s/Costo	2,057.9	2,143.4	1,779.9	1,931.7	1,858.7	3,873.0	1,202.2	928.9	1,206.1	-35.11	29.84		
Pasivos a Largo Plazo	37,283.9	38,437.2	40,243.9	36,163.6	57,569.5	64,069.7	75,390.6	75,530.3	77,543.4	34.70	2.67		
Cred. Banc. Y Burs	24,796.8	26,384.3	26,815.9	23,923.1	44,614.7	51,622.4	53,337.6	54,824.2	55,976.9	25.47	2.10		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	26,748.3	28,567.8	29,025.2	26,191.4	46,943.0	54,065.7	56,506.0	57,867.3	59,032.7	25.75	2.01		
Pasivos Totales	56,795.3	58,861.2	58,603.2	68,284.2	85,414.3	87,873.4	98,708.2	96,153.9	99,982.8	17.1	4.0		
Capital Mayoritario	60,194.4	64,117.3	71,424.9	69,742.4	83,426.2	89,536.2	110,473.0	103,307.8	110,036.8	31.90	6.51		
Capital Minoritario	10,938.2	11,627.8	8,896.3	7,540.5	31,080.6	29,147.7	31,103.2	30,839.2	31,797.2	2.31	3.11		
Capital Consolidado	71,132.6	75,745.1	80,321.2	77,283.0	114,506.7	118,683.8	141,576.3	134,146.9	141,834.0	23.87	5.73		
Pasivo y Capital	127,927.9	134,606.3	138,924.4	145,567.1	199,921.0	206,557.3	240,284.5	230,300.8	241,816.8	21.0	5.0		

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	3,023.7	4,092.5	3,321.0	3,246.9	4,038.0	7,900.7	8,975.6	2,732.4	5,368.1	32.94	96.46		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.25%	5.40%	4.13%	4.20%	3.53%	6.66%	6.34%	2.04%	3.78%	0.26pp	1.75pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	29.90%	30.19%	32.00%	31.05%	30.57%	21.50%	-10.51%	29.90%	28.52%	(2.05pp)	(1.38pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.58x	0.73x	0.68x	0.70x	1.18x	1.49x	1.55x	1.83x	1.69x	43.53	-7.33		
EBITDA* / Activo Total	17.71%	15.17%	15.52%	15.83%	14.30%	16.06%	15.33%	15.97%	13.70%	(0.59pp)	(2.26pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	0.97x	1.38x	1.37x	1.19x	1.29x	1.12x	1.01x	0.97x	1.10x	-14.71	14.34		
Deuda Neta / Cap. Cont.	38.68%	33.39%	33.16%	34.96%	28.97%	30.34%	22.75%	23.06%	23.74%	(5.22pp)	0.68pp		

Fuente: BX+, BMV

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



Cifras Acumuladas

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	63,247.2	100.0%	78,247.5	100.0%	23.7%
Cto. de Ventas	34,999.3	55.3%	43,838.8	56.0%	25.3%
Utilidad Bruta	28,247.9	44.7%	34,408.7	44.0%	21.8%
Gastos Oper. y PTU	19,500.1	30.8%	25,118.5	32.1%	28.8%
EBITDA*	11,889.2	18.8%	13,099.7	16.7%	10.2%
Depreciación	3,141.3	5.0%	3,809.4	4.9%	21.3%
Utilidad Operativa	8,747.9	13.8%	9,290.2	11.9%	6.2%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,942.4)	-3.1%	(2,271.7)	-2.9%	NN
Ingresos Financieros	1,234.0	2.0%	1,465.4	1.9%	18.8%
Gastos Financieros	3,176.3	5.0%	3,737.2	4.8%	17.7%
Perd. Cambio	450.7	0.7%	492.5	0.6%	9.3%
Otros Gastos Financieros	2,725.7	4.3%	3,244.7	4.1%	19.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	6,805.5	10.8%	7,018.5	9.0%	3.1%
Subs. No Consol.	(27.7)	0.0%	(10.2)	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	6,777.8	10.7%	7,008.3	9.0%	3.4%
Impuestos	2,085.6	3.3%	2,031.9	2.6%	-2.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	912.5	1.4%	971.1	1.2%	6.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,779.7	6.0%	4,005.3	5.1%	6.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	7,254.4	11.5%	8,102.9	10.4%	11.7%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	39,773.6	19.9%	46,065.0	19.0%	15.8%
Disponibles	21,099.3	10.6%	23,248.2	9.6%	10.2%
Cuentas y Cts.xCob.	11,765.4	5.9%	14,637.5	6.1%	24.4%
Inventarios	6,907.5	3.5%	8,048.5	3.3%	16.5%
Otros Circulantes	1.4	0.0%	130.8	0.1%	NR
Activos Fijos Netos	9,338.1	4.7%	79,448.1	32.9%	750.8%
Otros Activos	150,809.3	75.4%	116,303.7	48.1%	-22.9%
Activos Totales	199,921.0	100.0%	241,816.8	100.0%	21.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	27,844.7	13.9%	22,439.3	9.3%	-19.4%
Proveedores	16,867.8	8.4%	20,212.3	8.4%	19.8%
Cred. Banc y Burs	8,533.6	4.3%	945.6	0.4%	-88.9%
Impuestos por pagar	584.6	0.3%	75.4	0.0%	-87.1%
Otros Pasivos c/Costo	1,118.9	0.6%			NS
Otros Pasivos s/Costo	1,858.7	0.9%	1,206.1	0.5%	-35.1%
Pasivos a Largo Plazo	57,569.5	28.8%	77,543.4	32.1%	34.7%
Cred. Banc y Burs	44,614.7	22.3%	55,976.9	23.1%	25.5%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	46,943.0	23.5%	59,032.7	24.4%	25.8%
Pasivos Totales	85,414.3	42.7%	99,982.8	41.3%	17.1%
Capital Mayoritario	83,426.2	41.7%	110,036.8	45.5%	31.9%
Capital Minoritario	31,080.6	15.5%	31,797.2	13.1%	2.3%
Capital Consolidado	114,506.7	57.3%	141,834.0	58.7%	23.9%
Pasivo y Capital	199,921.0	100.0%	241,816.8	100.0%	21.0%

Cifras Trimestrales

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	38444.722	100.0%	41,126.3	100.0%	7.0%
Cto. de Ventas	21,782.6	56.7%	22,921.9	55.7%	5.2%
Utilidad Bruta	16,662.1	43.3%	18,204.4	44.3%	9.3%
Gastos Oper. y PTU	11,376.8	29.6%	12,755.6	31.0%	12.1%
EBITDA*	7,135.8	19%	7,398.0	18%	3.7%
Depreciación	1,850.5	4.8%	1,949.2	4.7%	5.3%
Utilidad Operativa	5,285.3	13.7%	5,448.8	13.2%	3.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,307.9)	-3.4%	(855.5)	-2.1%	NN
Ingresos Financieros	(1,349.5)	-3.5%	836.7	2.0%	NP
Gastos Financieros	(41.6)	-0.1%	1,692.2	4.1%	NP
Perd. Cambio	441.6	1.1%	(99.3)	-0.2%	PN
Otros Gastos Financieros	(483.2)	-1.3%	1,791.5	4.4%	NP
Utilidad después de Gastos Fin.	3,977.4	10.3%	4,593.3	11.2%	15.5%
Subs. No Consol.	-48.7	-0.1%	-0.2	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	3,928.7	10.2%	4,593.1	11.2%	16.9%
Impuestos	1,200.9	3.1%	1,309.8	3.2%	9.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	677.0	1.8%	605.1	1.5%	-10.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,050.8	5.3%	2,678.1	6.5%	30.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	4,476.5	11.6%	5,368.4	13.1%	19.9%

Razones Financieras

	2T 17	2T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.43x	2.05x	43.72%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.56x	0.54x	-3.68%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.47%	21.34%	0.87pp
EBITDA* / Activo Total	14.30%	13.70%	(0.59pp)
Cobertura Interes	10.40x	8.54x	-17.91%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	32.60%	22.44%	(10.16pp)
Cobertura (Liquidez)	0.79x	0.90x	13.18%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	30.77%	28.99%	(1.78pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.29x	1.10x	-14.71%

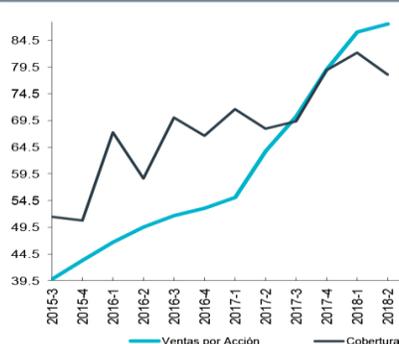
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		7.55	7.19	4.94%				
EBITDA*		17.16	17.01	0.87%				
UOPA		13.01	12.91	0.72%				
FEPA		12.48	13.05	-4.42%				
VLA		62.37	58.56	6.51%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		16.10x	30.42x	-47.07%	16.89x	-4.71%	23.17x	-30.52%
FV/Ebitda*		10.24x	16.59x	-38.26%	10.31x	-0.64%	13.84x	-26.01%
P/UO		9.34x	19.19x	-51.34%	9.41x	-0.71%	12.82x	-27.11%
P/FE		9.74x	14.49x	-32.77%	9.31x	4.63%	13.39x	-27.30%
P/VL		1.95x	2.39x	-18.48%	2.07x	-6.12%	3.03x	-35.79%

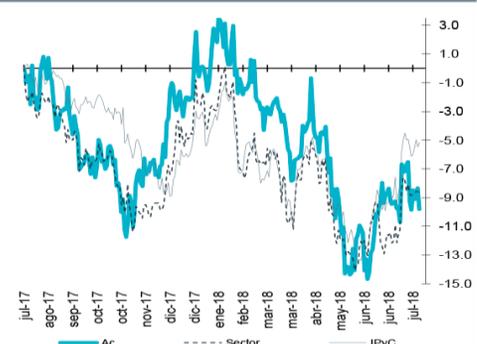
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 concedores 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”).

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.veporras.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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepomas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepomas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepomas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepomas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@vepomas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pqutierrez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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

Bx+