

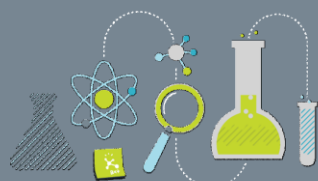
CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	190.4
Potencial \$PO	3.9%
Potencial IPyC	2.5%
Peso en IPyC	13.2%
Var Precio en el año	-0.9%
Var IPyC en el año	0.2%

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

Junio 27, 2018

 @AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra
Filosofía

Resultados

Femsa dio a conocer sus resultados al 2T18. Las ventas totales crecieron en 8.6% y el Ebitda de 3.0%, ambas cifras en línea con las expectativas. **Femsa no forma parte de nuestras Mejores Ideas; el Precio Objetivo de consenso 2018 de P\$190.4 implica un potencial de 3.9% vs. 2.5% esperado para IPyC en el mismo periodo.**

Continúan las Aperturas en Todas sus Divisiones

Tras resultados del trimestre confirmamos una visión positiva de la emisora derivado de un crecimiento sostenido de unidades en sus tres divisiones: 1) en Oxxo se realizaron la apertura de 483 para alcanzar un total de 17,246; 2) en la división de *salud* se abrieron 16 unidades y terminó el trimestre con 2,251 puntos de venta, 3) en la división *combustible* fueron 32 nuevas estaciones de Oxxo Gas lo que conllevó a un total de 499. Todo lo anterior representó un incremento de 9.2% de unidades totales vs. el mismo periodo del año anterior.

Detrás de los Números 2T18

El incremento en las **Ventas Totales** se explica principalmente por la División Comercial en donde los resultados fueron impulsados por un incremento en Ventas Mismas Tiendas de 3.0% resultado de un aumento en ticket de 2.1% y en tráfico de 1.0%. Sumado a la apertura de 483 tiendas Oxxo durante el trimestre. Respecto a *salud* y a *combustible*, las cifras son explicadas por un crecimiento en VMT de 11.8% y 5.0% respectivamente en adición a mayores unidades mencionadas previamente.

Femsa-Ventas por División 4T17				
Ventas	2T18	2T17	Var. %	Peso en Ventas
KOF	52,086	50,108	3.9%	43.23%
División Comercial	43,517	39,660	9.7%	36.12%
División Salud	13,380	11,431	17.1%	11.10%
División Combustible	11,511	9,473	21.5%	9.55%
Total	120,494	110,672	8.6%	100.00%

El menor crecimiento del **Ebitda** es resultado principalmente por una contracción en este mismo rubro en KOF de 2.7%. Lo anterior se vio más que compensado por el crecimiento en sus tres divisiones: Comercial 9.4%, salud 57.9%, combustible 230%.

La variación en **Utilidad Neta** se debe principalmente por una ganancia cambiaria como consecuencia de la depreciación del peso mexicano con respecto al dólar (4.7%), lo anterior fue parcialmente contrarrestado por un alza en la tasa impositiva al pasar de 32.3% vs. 26.8% en 2T17.

Femsa- Resultados 2T18					
Concepto	2T18	2T17	Var. %	2T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	124,708	114,801	8.6%	123,411	1.1%
Ebitda	15,744	15,284	3.0%	16,201	-2.8%
Ut Neta Mayoritaria	10,777	6,418	67.9%	8,728	23.5%
Mgn. Ebitda	12.6%	13.3%	-0.7ppt	13.1%	-0.5ppt
Mgn. Neto	8.6%	5.6%	3.1ppt	7.1%	1.6ppt

*Cifras reportadas a BMV y en millones de pesos



FEMSA

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Director de Relación con In

Arq. Juan Fonseca

(81) 8328 6167

investor@femsa.com.mx

Precio 27-jul-2018

183.0

No. Acciones (millones)

3,578.2

Valor de Cap. (millones P\$)

654,958.5

% Acc.en Mdo. (Free Float)

97.4%

Valor de Cap. (millones USD)

35,126.9

Acciones por ADR

10

	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	94,542.5	100,324.7	109,907.1	110,861.7	114,801.1	114,648.2	122,502.4	115,337.3	124,708.0	8.6	8.1
Cto. de Ventas	59,215.0	63,694.0	67,908.5	71,506.6	72,597.1	73,130.0	74,788.4	73,972.8	78,990.9	8.8	6.8
Utilidad Bruta	35,327.5	36,630.7	41,998.6	39,355.1	42,204.1	41,518.2	47,714.1	41,364.5	45,717.1	8.3	10.5
Gastos Oper. y PTU	26,863.3	28,342.5	30,690.5	29,046.9	33,120.4	3,966.2	62,483.3	33,091.4	35,332.4	6.7	6.8
EBITDA*	11,890.6	13,340.5	16,822.0	15,390.3	13,942.9	14,813.0	(9,241.8)	12,867.3	15,395.9	10.4	19.7
Depreciación	3,426.4	4,037.5	5,513.9	5,082.0	4,859.3	5,428.0	5,527.4	4,594.3	5,011.2	3.1	9.1
Utilidad Operativa	8,464.2	8,288.3	11,308.1	10,308.3	9,083.6	37,552.0	(14,769.2)	8,273.0	10,384.7	14.3	25.5
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,644.2)	(1,651.8)	(456.6)	(3,408.5)	(2,770.2)	14.7	3,835.8	(7,014.5)	3,849.1	NP	NP
Ingresos Financieros	767.2	953.5	2,370.5	1,366.0	479.7	2,748.6	7,297.6	766.7	6,211.3	NR	710.2
Gastos Financieros	2,411.4	2,605.3	2,827.1	4,774.5	3,249.9	2,733.9	3,461.8	7,781.2	2,362.2	(27.3)	(69.6)
Perd. Cambio	(177.1)	(147.1)	(1,150.6)	1,666.1	504.1		(6,349.9)	4,932.9	(5,643.7)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	2,588.5	2,752.4	3,977.7	3,108.4	2,745.8	2,733.9	9,811.7	2,848.3	8,005.9	191.6	181.1
Utilidad después de Gastos Fir	6,820.0	6,636.4	10,851.5	6,899.8	6,313.4	37,566.7	(10,933.4)	1,258.5	14,233.9	125.5	NR
Subs. No Consol.	1,228.1	2,760.6	1,314.9	1,338.5	1,784.3	2,449.9	2,350.9	822.9	1,123.7	(37.0)	36.6
Util. Antes de Impuestos	8,048.1	9,397.1	12,166.4	8,238.3	8,097.7	40,016.6	(8,582.5)	2,081.3	15,357.6	89.7	637.9
Impuestos	1,892.5	1,467.5	3,337.8	1,648.4	1,679.9	6,301.7	1,116.8	603.6	4,580.7	172.7	658.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	1,283.0	1,239.0	2,156.1	3,298.8	1,760.7	1,265.5	(11,527.0)	1,475.7	1,980.5	12.5	34.2
Utilidad Neta Mayoritaria	4,872.6	6,690.6	6,672.5	3,291.1	4,657.1	32,449.4	1,827.7	2.0	8,796.4	88.9	NR

Márgenes Financieros

Margen Operativo	8.95%	8.26%	10.29%	9.30%	7.91%	32.75%	-12.06%	7.17%	8.33%	0.41pp	1.15pp
Margen EBITDA*	12.58%	13.30%	15.31%	13.88%	12.15%	12.92%	-7.54%	11.16%	12.35%	0.20pp	1.19pp
Margen Neto	5.15%	6.67%	6.07%	2.97%	4.06%	28.30%	1.49%	0.00%	7.05%	3.00pp	7.05pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.32	3.73	4.70	4.30	3.90	4.14	-2.58	3.60	4.30	10.42	19.65
Utilidad Neta por Acción	1.36	1.87	1.86	0.92	1.30	9.07	0.51	0.00	2.46	88.88	NR

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

EBITDA*	1.82	1.92	2.27	2.30	2.15	2.27	-1.31	1.98	2.16	0.50	9.31
Utilidad Neta	0.75	0.96	0.90	0.49	0.72	4.97	0.26	0.00	1.23	71.92	NR



Análisis Bursátil | Bursatris Trimestral

	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	110,984.7	121,082.8	117,950.9	114,924.6	121,878.9	391,529.2	181,187.9	173,249.5	158,617.4	30.14	-8.45
Disponible	49,956.2	57,791.9	43,637.2	41,065.4	51,049.3	100,934.0	96,944.5	81,111.6	53,876.1	5.54	-33.58
Clientes y Cts.xCob.	18,894.8	20,320.9	26,221.6	22,576.7	22,140.9	24,666.2	32,316.0	25,984.9	27,095.0	22.38	4.27
Inventarios	26,647.5	28,203.4	31,931.6	33,106.2	30,940.1		34,839.9	34,323.4	34,612.1	11.87	0.84
Otros Circulantes	15,486.2	14,766.6	16,160.6	18,176.3	17,748.5	265,929.0	17,087.6	31,829.6	43,034.2	142.47	35.20
Activos Fijos Netos	239,184.5	246,515.7	66,974.1	165,263.1	160,501.0	175,187.1	253,259.9	249,588.9	274,761.9	71.19	10.09
Otros Activos	123,343.0	125,251.5	360,697.9	253,331.8	241,482.0		154,092.8	148,232.2	151,352.5	-37.32	2.11
Activos Totales	473,512.2	492,850.0	545,622.9	533,519.4	523,861.9	566,716.3	588,540.6	571,070.5	584,731.8	11.6	2.4
Pasivos a Corto Plazo	73,338.7	80,075.0	86,288.7	96,396.0	86,938.2	93,220.1	105,022.0	119,014.1	106,346.6	22.32	-10.64
Proveedores	48,280.6	51,834.3	59,088.6	58,339.7	57,904.1		66,163.4	66,241.1	66,710.7	15.21	0.71
Cred. Banc. y Burs	5,458.1	5,965.8	7,280.5	7,044.5	6,682.6	6,737.0	13,589.5	12,956.6	14,409.1	115.62	11.21
Impuestos por pagar	6,897.8	8,460.1	11,359.7	9,697.2	8,010.1		11,214.0	11,283.2	8,632.4	7.77	-23.49
Otros Pasivos c/Costo	83.8	90.0	74.2	235.9	53.1		15.5	10.4	14.3	-73.13	36.80
Otros Pasivos s/Costo	12,618.5	13,724.8	8,485.7	21,078.6	14,288.3		14,039.6	28,522.7	16,580.1	16.04	-41.87
Pasivos a Largo Plazo	142,602.2	144,923.7	173,164.7	161,668.5	162,040.6	160,296.4	146,607.3	139,547.1	153,672.3	-5.16	10.12
Cred. Banc. Y Burs	114,769.6	118,144.7	131,967.1	121,041.6	126,877.9	113,121.0	117,757.7	110,824.8	120,418.2	-5.09	8.66
Otros Pasivos c/Costo	318.4	422.6	917.4	421.4	299.9		292.1	1,485.8	8,392.0	NR	464.80
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	130,663.8	134,344.9	160,684.4	151,336.0	153,192.1		139,242.1	133,551.3	147,036.3	-4.02	10.10
Pasivos Totales	215,940.9	224,998.7	259,453.4	258,064.5	248,978.8	253,516.5	251,629.3	258,561.2	260,018.9	4.4	0.6
Capital Mayoritario	192,843.1	200,214.0	211,903.5	195,773.8	197,141.3	230,816.6	250,290.7	233,000.9	242,265.8	22.89	3.98
Capital Minoritario	64,728.2	67,637.4	74,266.0	79,681.1	77,741.9	82,383.3	86,620.6	79,508.4	82,447.1	6.05	3.70
Capital Consolidado	257,571.3	267,851.4	286,169.6	275,454.9	274,923.6	313,199.9	336,911.3	312,509.3	324,712.9	18.11	3.91
Pasivo y Capital	473,512.2	492,850.0	545,623.0	533,519.4	523,902.4	566,716.3	588,540.6	571,070.5	584,731.8	11.6	2.4

	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	9,806.1	12,149.6	15,822.9	9,651.1	10,638.8	39,143.0	3,041.5	861.8	22,315.0	109.75	NR
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.81%	4.54%	5.53%	3.50%	3.87%	12.50%	0.90%	0.28%	6.87%	3.00pp	6.60pp
Tasa Efectiva de Impuestos	23.52%	15.62%	27.43%	20.01%	20.75%	15.75%	-13.01%	29.00%	29.83%	9.08pp	0.83pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.15x	1.16x	1.00x	0.85x	1.05x	4.20x	1.39x	1.17x	1.17x	11.48	-0.11
EBITDA* / Activo Total	10.72%	10.34%	10.03%	11.12%	11.22%	11.28%	5.75%	5.39%	5.67%	(5.54pp)	0.29pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.35x	1.38x	1.66x	1.39x	1.37x	0.70x	1.88x	2.04x	2.55x	85.46	25.02
Deuda Neta / Cap. Cont.	27.44%	24.95%	33.76%	31.83%	30.14%	6.04%	10.30%	14.13%	27.52%	(2.62pp)	13.39pp

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	224,020.4	100.0%	240,045.8	100.0%	7.2%
Cto. de Ventas	142,916.0	63.8%	152,963.8	63.7%	7.0%
Utilidad Bruta	81,104.4	36.2%	87,082.0	36.3%	7.4%
Gastos Oper. y PTU	61,328.4	27.4%	68,427.1	28.5%	11.6%
EBITDA*	28,214.4	12.6%	27,604.9	11.5%	-2.2%
Depreciación	8,438.5	3.8%	8,950.1	3.7%	6.1%
Utilidad Operativa	19,776.0	8.8%	18,654.9	7.8%	-5.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(6,487.0)	-2.9%	(3,165.4)	-1.3%	NN
Ingresos Financieros	1,480.1	0.7%	2,044.9	0.9%	38.2%
Gastos Financieros	7,967.1	3.6%	5,210.3	2.2%	-34.6%
Perd. Cambio	2,169.8	1.0%	(710.8)	-0.3%	PN
Otros Gastos Financieros	5,797.3	2.6%	5,921.1	2.5%	2.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	13,289.0	5.9%	15,489.5	6.5%	16.6%
Subs. No Consol.	3,122.8	1.4%	1,946.3	0.8%	-37.7%
Utilidad antes de Imp.	16,411.8	7.3%	17,435.7	7.3%	6.2%
Impuestos	3,105.2	1.4%	5,182.0	2.2%	66.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	5,059.7	2.3%	3,457.1	1.4%	-31.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	8,246.9	3.7%	8,796.6	3.7%	6.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	22,120.7	9.9%	23,972.0	10.0%	8.4%
-------------------	----------	------	----------	-------	------

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

Balance General (Millones de pesos)

Activo Circulante	121,878.9	23.3%	158,617.4	27.1%	30.1%
Disponible	51,049.3	9.7%	53,876.1	9.2%	5.5%
Clientes y Cts. xCob.	22,140.9	4.2%	27,095.0	4.6%	22.4%
Inventarios	30,940.1	5.9%	34,612.1	5.9%	11.9%
Otros Circulantes	17,748.5	3.4%	43,034.2	7.4%	142.5%
Activos Fijos Netos	160,501.0	30.6%	274,761.9	47.0%	71.2%
Otros Activos	241,482.0	46.1%	151,352.5	25.9%	-37.3%
Activos Totales	523,861.9	100.0%	584,731.8	100.0%	11.6%
Pasivos a Corto Plazo	86,938.2	16.6%	106,346.6	18.2%	22.3%
Proveedores	57,904.1	11.1%	66,710.7	11.4%	15.2%
Cred. Banc y Burs	6,682.6	1.3%	14,409.1	2.5%	115.6%
Impuestos por pagar	8,010.1	1.5%	8,632.4	1.5%	7.8%
Otros Pasivos c/Costo	53.1	0.0%	14.3	0.0%	-73.1%
Otros Pasivos s/Costo	14,288.3	2.7%	16,580.1	2.8%	16.0%
Pasivos a Largo Plazo	162,040.6	30.9%	153,672.3	26.3%	-5.2%
Cred. Banc y Burs	126,877.9	24.2%	120,418.2	20.6%	-5.1%
Otros Pasivos c/Costo	299.9		8,392.0		NR
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	153,192.1	29.2%	147,036.3	25.1%	-4.0%
Pasivos Totales	248,978.8	47.5%	260,018.9	44.5%	4.4%
Capital Mayoritario	197,141.3	37.6%	242,265.8	41.4%	22.9%
Capital Minoritario	77,741.9	14.8%	82,447.1	14.1%	6.1%
Capital Consolidado	274,923.6	52.5%	324,712.9	55.5%	18.1%
Pasivo y Capital	523,902.4	100.0%	584,731.8	100.0%	11.6%

Cifras Trimestrales

	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	114,801.131	100.0%	124,708.0	100.0%	8.6%
Cto. de Ventas	72,597.1	63.2%	78,990.9	63.3%	8.8%
Utilidad Bruta	42,204.1	36.8%	45,717.1	36.7%	8.3%
Gastos Oper. y PTU	33,120.4	28.9%	35,332.4	28.3%	6.7%
EBITDA*	13,942.9	12%	15,395.9	12%	10.4%
Depreciación	4,859.3	4.2%	5,011.2	4.0%	3.1%
Utilidad Operativa	9,083.6	7.9%	10,384.7	8.3%	14.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(2,770.2)	-2.4%	3,849.1	3.1%	NP
Ingresos Financieros	479.7	0.4%	6,211.3	5.0%	NR
Gastos Financieros	3,249.9	2.8%	2,362.2	1.9%	-27.3%
Perd. Cambio	504.1	0.4%	(5,643.7)	-4.5%	PN
Otros Gastos Financieros	2,745.8	2.4%	8,005.9	6.4%	191.6%
Utilidad después de Gastos Fin.	6,313.4	5.5%	14,233.9	11.4%	125.5%
Subs. No Consol.	1,784.3	1.6%	1,123.7	0.9%	-37.0%
Utilidad antes de Imp.	8,097.7	7.1%	15,357.6	12.3%	89.7%
Impuestos	1,679.9	1.5%	4,580.7	3.7%	172.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,760.7	1.5%	1,980.5	1.6%	12.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,657.1	4.1%	8,796.4	7.1%	88.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	13,243.0	11.5%	21,191.3	17.0%	60.0%
-------------------	----------	-------	----------	-------	-------

	2T 17	2T 18	Var. %
--	-------	-------	--------

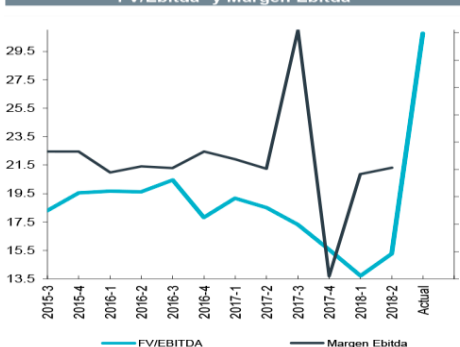
Razones Financieras

Act. Circ. / Pasivo CP	1.40x	1.49x	6.39%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.72x	0.63x	-11.82%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.35%	9.69%	(10.66pp)
EBITDA* / Activo Total	11.22%	5.67%	(5.54pp)
Cobertura Interés	5.47x	7.78x	42.24%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	34.92%	40.90%	5.98pp
Cobertura (Liquidez)	0.74x	0.77x	3.27%
Pasivo Moneda Ext.	40.49%		(40.49pp)
Tasa de Impuesto	18.92%	29.72%	10.80pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.37x	2.55x	85.46%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			12.04		10.88		10.63%
EBITDA*			8.79		16.47		-46.63%
UOPA			11.58		11.22		3.24%
FEPA			13.24		12.93		2.38%
VLA			67.71		65.12		3.98%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	15.20x	29.82x	-49.00%	16.82x	-9.61%	26.78x	-43.23%
FV/Ebitda*	30.75x	16.54x	85.89%	15.66x	96.42%	17.89x	71.87%
P/UO	15.80x	19.12x	-17.33%	16.32x	-3.14%	16.27x	-2.85%
P/FE	13.83x	13.85x	-0.15%	14.16x	-2.33%	14.23x	-2.78%
P/VL	2.70x	2.35x	14.85%	2.81x	-3.82%	3.04x	-11.20%

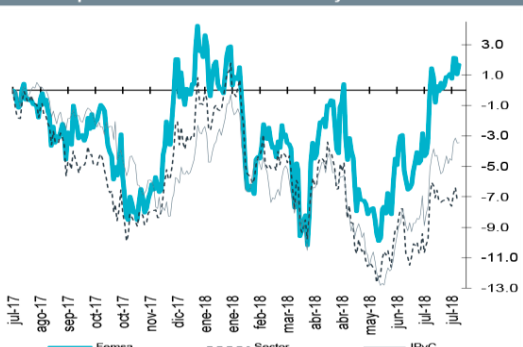
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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").

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 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		Condición	Diferencia Vs.
Criterio	Características	En Estrategia	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	itorroella@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

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	dlniquez@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	ghernandezo@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	pquiterrez@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
--------------------	---	---------------------	--