

BIMBO -2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	72,411	65,115	11.2%	2.9%
Ebitda	5,343	6,797	-21.4%	-30.0%
Ut. Neta	195	1,497	-87.0%	-85.8%
Mgn Ebitda	7.4%	10.4%	-3.0ppt	-3.5ppt
Mgn Neto	0.3%	2.3%	-2.0ppt	-1.7ppt

+ Cifras en millones de pesos

Bimbo: Reporte mixto. Evento extraordinario afecta Ebitda. Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en Ventas de 11.2% y una contracción en Ebitda de 21.4%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea mientras que el Ebitda resultó por debajo. **Bimbo no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$43.5 que implica un potencial de 12.7% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica por un crecimiento en las ventas de todas sus divisiones; en donde destaca México (13.0%) impulsado por el alza de volúmenes en todos su canales y Norteamérica (7.9%) derivado de las adquisiciones realizadas en los U12M sumada a un beneficio en el tipo de cambio.
- La contracción en **Ebitda** es consecuencia principalmente de un cargo no recurrente de \$105 mn por el Programa de Retiro Voluntario en EUA.
- En adición a lo mencionado previamente la **Utilidad Neta** se vio afectada por un alza en los gastos financieros.

ELEKTRA -2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	25,223	22,794	10.7%	0.6%
Ebitda	4,630	4,493	3.0%	-5.3%
Ut. Neta	3,678	7,137	-48.5%	-52.7%
Mgn Ebitda	18.4%	19.7%	-1.4ppt	-1.1ppt
Mgn Neto	14.6%	31.3%	-16.7ppt	-16.4ppt

+ Cifras en millones de pesos

Elektra: Reporte mixto. Disminuye Rentabilidad. Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en Ventas de 10.7% y Ebitda de 3.0%. Respecto de los estimados, las Ventas estuvieron en línea, mientras que el Ebitda resultó por debajo. **Elektra no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$685 que implica un potencial de 10.0% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ventas** se explica por incremento de 11% en ingresos financieros (63% de los Ingresos Totales- IT) y de 9% en ventas comerciales (37% de los IT). Esta última división fue impulsada por el nuevo formato de tienda sumado a la estrategia omnicanal iniciada en octubre del año anterior.
- El crecimiento en **Ebitda** en menor proporción vs. ingresos se debe por el alza en los costos de ventas y en los gastos operativos de 11.7% y de 13.5% respectivamente. Lo anterior ocasionó una contracción en Margen Ebitda de 1.4ppt.
- El decremento en Utilidad Neta se atribuye a una reducción en los Ingresos Financieros de 78.5%.

ARA -2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	23,163	22,865	1.3%	4.4%
Ebitda	3,695	3,860	-4.3%	5.7%
Ut. Neta	1,287	1,380	-6.7%	29.2%
Mgn Ebitda	16.0%	16.9%	-0.9 ppt	0.2 ppt
Mgn Neto	5.6%	6.0%	-0.5 ppt	1.1 ppt

*Cifras en millones de pesos

AZTECA -2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	3,876	3,726	4.0%	-2.6%
Ebitda	299	1,176	-74.6%	-73.8%
Ut. Neta	-1,150	58	NA	NA
Mgn Ebitda	7.7%	31.6%	-23.8 ppt	-21.0 ppt
Mgn Neto	NA	1.6%	NA	NA

*Cifras en millones de pesos

Ara: Ventas y Ebitda en línea con estimados. Dio a conocer sus resultados de 2T18 en donde tanto los Ingresos como Ebitda incrementaron 3.1% y 0.5% respectivamente. Ambas cifras quedaron en línea con los estimados de consenso. **Ara no forma parte de nuestras mejores ideas, tiene un PO'18 de 7.5 con un potencial de 8.7% vs. el 2.5% para el IPyC en el mismo periodo.**

Más detalles:

- La variación en las **Ventas Totales** es producto de un 3.9% más de unidades vendidas (*Interés Social* creció 21.8%) que fue parcialmente compensado por un precio promedio 0.9% menor.
- La variación en el **Ebitda** en menor proporción a los ingresos se debe a un mayor costo de ventas por la mayor exposición al segmento de *Interés Social* y a materiales como el acero. Consecuencia de lo anterior, el margen Ebitda se contrajo 0.4ppt.
- El crecimiento en la **Utilidad Neta** en mayor proporción al Ebitda se explica por mayores ingresos financieros que en 2T17, sumado a una menor tasa impositiva.

Azteca: Ingresos en línea, Ebitda cae mucho más de lo estimado por Mundial. Reportó al 2T18 con crecimientos de 4.0% en ingresos y caída de 74.6% en Ebitda. Los ingresos quedaron en línea mientras que el Ebitda quedó muy por debajo de las expectativas. **Azteca no forma parte de nuestras mejores ideas, tiene un PO'18 de 3.0 con un potencial de 17.2% vs. el 2.5% para el IPyC en el mismo periodo.**

Más detalles:

- La variación en las **Ventas Totales** se explica principalmente por el crecimiento de 11% en los ingresos domésticos (94% de las VT), gracias a ingresos derivados del Mundial de Fútbol.
- La caída en el **Ebitda** es producto de un crecimiento del 67% en los costos de programación, producción y transmisión que se generaron por la Copa del Mundo. El margen Ebitda quedó en 7.7%, muy por debajo del 31.6% del 2T17.
- La **Utilidad Neta** negativa del trimestre es consecuencia del desempeño operativo, sumado a una mayor carga financiera contra las ganancias en el periodo anterior (Ps\$ -940mn vs. Ps\$ 43mn 2T17).



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	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	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--