

IENOVA -2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	308	287	7.2%	NA
Ebitda	219	184	19.0%	NA
Ut. Neta	102	46	123.4%	NA
Mgn Ebitda	71.2%	64.1%	7.1 ppt	NA
Mgn Neto	33.3%	16.0%	17.3 ppt	NA

+ Cifras en millones de dólares

Ienova, Ebitda en línea con las expectativas. Ramones Norte sigue impulsando crecimiento. Reportó un crecimiento (en dólares) en Ingresos de 7.2% y en Ebitda de 19.0%. El Ebitda quedó en línea con las expectativas. **Ienova no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO´18 de P\$97.1 que implica un potencial de 5.4% vs. 2.2% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ventas** es producto del crecimiento en el segmento de *Electricidad* por los mayores ingresos de la planta de energía Termoeléctrica de Mexicali.
- El mayor crecimiento en **Ebitda** en proporción a las ventas de un mejor desempeño a/a de la planta Termoeléctrica de Mexicali, así como al incremento a 50% en la participación del Gasoducto Los Ramones Norte (durante 4T17).
- El crecimiento en mucha mayor proporción de la **Utilidad Neta** deriva de una tasa tributaria mucho menor a la del mismo periodo del año anterior (25.5% vs. 35.0% en 2T17).

PINFRA – 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. Vs Est.
Ingresos	2,951	2,724	8.3%	10.8%
Ebitda	1,890	1,609	17.5%	11.3%
Ut. Neta	1,535	1,039	47.6%	43.9%
Mgn Ebitda	64.0%	59.1%	5.0 ppt	0.3 ppt
Mgn Neto	52.0%	38.2%	13.8 ppt	12.0 ppt

+ Cifras en millones de pesos

Pinfra: Reporte por arriba de los estimados. Los Ingresos y el EBITDA aumentaron 8.3% y 17.5% respectivamente, ambos datos mejor a lo esperado. **PINFRA no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$222.50 que implica un potencial de 19.5% vs. 2.2% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en los **Ingresos** se explica principalmente por un incremento del 7.0% en el segmento *Concesiones* (64.3% de los ingresos) derivado de la combinación de incremento en precios y aumento del 2.6% en el tráfico de autopistas. Asimismo, el segmento *Construcción* (32.5% de los ingresos) creció 8.9% resultado de inicio y avances por obras. Por último, el segmento *Materiales* (3.2% de los ingresos) aumentó 35% en ventas de mezcla asfáltica.
- El crecimiento en **EBITDA** en mayor proporción a los ingresos es resultado de una mayor rentabilidad de los segmentos de *Construcción* y *Materiales*. Lo anterior generó una expansión en el margen EBITDA de 5.0ppt.
- Sumado al buen resultado operativo, el incremento en **Utilidad Neta** fue impulsado principalmente por las ganancias cambiarias por posición en dólares de la compañía y a intereses. Este beneficio fue parcialmente contrarrestado por una mayor tasa efectiva de impuestos (26.9% vs. 23.3% en 2T17). Derivado de lo anterior, el margen neto se expandió 13.8ppt.

LACOMER-2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	4,830	4,149	16.4%	2.1%
Ebitda	393	327	20.2%	3.9%
Ut. Neta	198	148	33.6%	13.9%
Mgn Ebitda	8.1%	7.9%	0.3ppt	0.1ppt
Mgn Neto	4.1%	3.6%	0.5ppt	0.4ppt

+ Cifras en millones de pesos

CHDRAUI – 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. Vs Est.
Ventas	27,942	23,097	21.0%	-0.8%
Ebitda	1,647	1,495	10.2%	-2.6%
Ut. Neta	578	525	10.1%	-4.6%
Mgn Ebitda	5.9%	6.5%	-0.6ppt	-0.1ppt
Mgn Neto	2.1%	2.3%	-0.2ppt	-0.1ppt

+ Cifras en millones de pesos

LaComer: Reporte en línea. Crecimiento en VMT de 8.9%. Mejora Rentabilidad. Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en ventas de 16.4% y Ebitda de 20.2%, ambas cifras en línea con lo estimado. **LaComer no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$21.7 que implica un potencial de 7.5% vs. 1.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por un incremento en VMT de 8.9% y en menor medida por contar con 4 tiendas adicionales, pasando a ser 62 vs. 58 en el mismo periodo del año anterior. Es importante mencionar que este renglón también se vio beneficiado por la reapertura de La Comer Insurgentes a principios de marzo.
- El resultado en **Ebitda** se debe por incremento en menor proporción vs. ingresos en costo de ventas (15.7%) gracias a mayores eficiencias logísticas y un alza en la depreciación y amortización de 26.2%. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por el aumento en gasto de administración y ventas de 18.6% derivado del nivel de servicio acorde con la estrategia de diferenciación que tiene la emisora.

El mayor crecimiento en **Utilidad Neta** se atribuye a un alza en ingresos financieros de 18% sumado a una menor tasa impositiva al pasar a ser 26.5% vs. 30.4% en el mismo periodo del año anterior.

Chedraui: Resultado en línea con las expectativas. Adquisición en EUA impulsa resultados. Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en Ventas de 21.0% y Ebitda de 10.2%, ambas cifras en línea con las expectativas del consenso. **Chdraui no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$44.5 que implica una contracción de 6.5% vs. 1.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El incremento en **Ingresos** se explica principalmente por la adquisición de las 63 tiendas Fiesta en EUA. En adición, este renglón también se vio impulsado por un incremento de 1.8% de VMT en México
- El menor crecimiento en el **Ebitda** se debe principalmente a un gasto no recurrente de P\$110 mn por la adquisición mencionada de EUA.
- La variación en la **Utilidad Neta** es consecuencia de lo previamente explicado.
- Guía 2018:** Para el cierre de año la emisora espera un crecimiento en ingresos a nivel consolidado de 32%-34% así como una mejora en Margen Ebitda de 20-30pb en México y de 10-20pb en EUA.

TRAXIÓN - 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	2,236	1,777	25.9%	3.2%
Ebitda	428	334	28.1%	30.5%
Ut. Neta	250	48	419.1%	225.3%
Mgn Ebitda	19.1%	18.8%	0.3ppt	4.0ppt
Mgn Neto	11.2%	2.7%	8.5ppt	7.6ppt

+ Cifras en millones de pesos

Traxión: Buen Reporte. Ingresos en línea, sorprende crecimiento en Ebitda. Las Ventas aumentaron en línea con lo estimado en 25.9%, mientras que el incremento de 28.1% en Ebitda superó sustancialmente lo esperado por el consenso. **Traxión no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$18.4 que implica un potencial de 17.3% vs. 1.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El resultado en **Ingresos** derivó principalmente de un alza de 24.7% en la unidad de Carga y Logística, impulsado por la adquisición de RedPack a mediados del 2T18; en menor medida por el crecimiento de 26.8% en la unidad de transporte escolar y de personal, debido a la captación de nuevos clientes. Dichos segmentos de negocio representan 57.6% y 42.4% de los Ingresos, respectivamente.
- El mayor crecimiento en **Ebitda** se debe a un aumento de los gastos operativos (+25.3%) en menor proporción vs. el renglón anterior.
- A nivel **Utilidad Neta**, el crecimiento se atribuye a un resultado de financiamiento positivo (P\$17 mn en 2T18 vs. una pérdida de P\$123 mn en 2T17) por una utilidad cambiaria derivada de la depreciación de 4.6% del peso mexicano frente al dólar en el periodo.

AEROMÉXICO – 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. Vs Est.
Ventas	17,290	14,531	19.0%	4.4%
Ebitda	3,760	3,336	12.7%	19.3%
Ut. Neta	112	-528	N/A	N/A
Mgn Ebitda	21.7%	23.0%	-1.2ppt	-0.2ppt
Mgn Neto	0.6%	-3.6%	4.3 ppt	4.5ppt

+ Cifras en millones de pesos

Aeroméxico: Ventas conforme a lo estimado y Ebitda mejor al esperado. El incremento en Ventas de 19.0% fue en línea con lo esperado por el consenso mientras que el aumento de 12.7% en Ebitda superó las expectativas. **Aeroméxico no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$29.4 que implica una contracción de 0.1% vs. un potencial de 1.5% estimado para el IPyC.**

Más detalles:

- El crecimiento en **Ventas** se explica por un efecto combinado del aumento de 6.4% en pasajeros transportados, una expansión de 9.3% en la capacidad de asientos y un incremento en el ingreso por asiento disponible de 9.0%. Adicionalmente el factor de ocupación se mantuvo sin cambios.
- El menor crecimiento del **Ebitda** respecto a las ventas se debió a un aumento de los gastos de operación 20.9%. Lo anterior principalmente por un incremento en el precio del combustible de 30.3% (25.2% de las Ventas Totales). Lo que generó una contracción de 1.2 ppt en el Margen Ebitda.
- El resultado en **Utilidad Neta** es producto de un menor costo financiero (-58.2%) que refleja un efecto cambiario positivo por la depreciación de la paridad cambiaria.



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 Criterio	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	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	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	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	pgutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--