

## GAP-2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	3,443	3,095	11.2%	4.5%
Ebitda	2,145	1,959	9.5%	-3.4%
Ut. Neta	1,164	1,112	4.7%	-1.2%
Mgn Ebitda	62.3%	63.3%	-1.0ppt	-5.1ppt
Mgn Neto	33.8%	35.9%	-2.1ppt	-1.9ppt

+ Cifras en millones de pesos

**Gap: Resultados en línea. Disminución en márgenes.** La emisora presentó un crecimiento de 11.2% en Ventas y de 9.5% en Ebitda, ambas cifras estuvieron en línea con los estimados. **Gap NO forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$200.9 que implica un potencial de 7.7% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

### Más detalles:

- La variación en **Ingresos** derivó principalmente de un crecimiento en los Ingresos Aeronáuticos de 13.5%, impulsado por el incremento de 11.1% en el tráfico de pasajeros y en menor medida por el aumento de tarifas ajustadas por la inflación.
- El menor crecimiento en **Ebitda** respecto del renglón anterior se debe a un aumento de los costos (+13.3%) en mayor proporción que los ingresos, derivado de un mayor gasto en personal (+31.4%) y pago de derechos de concesión (+20.5%). Lo anterior propició una reducción del margen ebitda en 1.0ppt.
- La **utilidad neta** es producto de un resultado de financiamiento negativo (-P\$ 31.2mn) en comparación con un ingreso financiero en 2T17. Esto fue parcialmente compensado por una reducción de 0.4ppt en la tasa impositiva.

## GFAMSA-2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. Vs Est.
Ventas	4,868	4,268	14.1%	7.1%
Ebitda	441	375	17.7%	12.0%
Ut. Neta	-28	379	-107.4%	-107.0%
Mgn Ebitda	9.1%	8.8%	0.3ppt	0.4ppt
Mgn Neto	-0.6%	8.9%	-9.5ppt	-9.4ppt

+ Cifras en millones de pesos

**Gfamsa: Resultados por arriba de las expectativas. México impulsa ventas.** Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en ventas de 14.1% y en Ebitda de 17.7%, ambas cifras por arriba de las expectativas. **Gfamsa NO forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$14.0 que implica una potencial de 13.2% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

### Más detalles:

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por un incremento en México (90.4% de las ventas totales-VT) de 16.0%. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por una contracción en EUA (9.0% de las VT) de 1.8%.
- El mayor incremento en el **Ebitda** se explica por una proporción menor en los gastos operativos. Por lo anterior el margen ebitda presentó una contracción de 0.3ppt.
- La contracción en **utilidad neta** es consecuencia de un mayor gasto financiero debido a la pérdida cambiaria ocurrida en el trimestre por la depreciación del peso frente al dólar.

**SORIANA– 2T18**

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. Vs Est.
Ventas	38,346	38,609	-0.7%	-2.8%
Ebitda	2,748	3,189	-13.8%	-13.9%
Ut. Neta	895	1,148	-22.0%	-26.1%
<hr/>				
Mgn Ebitda	7.2%	8.3%	-1.1ppt	-0.9ppt
Mgn Neto	2.3%	3.0%	-0.6ppt	-0.7ppt

+ Cifras en millones de pesos

**Soriana: Contracción en VMT. Ebitda por debajo de las expectativas.** Las cifras al 2T18 reportaron una disminución en ventas de 0.7% y en ebitda de 13.8%. Respecto de los estimados, las ventas estuvieron en línea mientras que el ebitda resultó muy por debajo. **Soriana NO forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$39.4 que implica un potencial de 8.9% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por un decremento en VMT de 0.6% como consecuencia del cierre de 5 unidades en los últimos 12 meses.
- El mayor decremento en el **Ebitda** se debe a un alza de los gastos operativos (2.9%) resultado de una mayor inversión promocional con el fin de mantener su agresividad comercial.
- En adición a lo previamente explicado, la **Utilidad Neta** se vio afectada por una mayor pérdida registrada en los resultados de subsidiarias no consolidadas.

**HERDEZ-2T18**

Concepto	2T18	2T17	Var. Vs 2T17	Var. Vs Est.
Ingresos	5,217	4,876	7.0%	0.5%
Ebitda	909	823	10.4%	9.4%
Ut. Neta	344	220	56.3%	48.2%
<hr/>				
Mgn Ebitda	17.4%	16.9%	0.5ppt	1.6ppt
Mgn Neto	6.6%	4.5%	2.1ppt	2.1ppt

+ Cifras en millones de pesos

**Herdez: Reporte Mixto. Ebitda mejor a lo esperado.** Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en ventas de 7.0% y ebitda de 10.4%. Respecto de los estimados, las ventas estuvieron en línea, mientras que el Ebitda resultó por encima. **Herdez NO forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO'18 de P\$46.9 que implica un potencial de 16.7% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en **Ingresos** se explica principalmente por un incremento en su división de conservas de 5.1% (75.3% del total de ventas –VT) y en menor proporción por exportaciones 60.2% (8.0% del TV). Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por congelados (16.7% del TV) que presentó una disminución de 0.8%.
- El mayor crecimiento en el **Ebitda** es consecuencia de un aumento en menor proporción en los costos de ventas (5.4%) resultado de una mejor mezcla de ventas.
- La **utilidad neta** se atribuye a una disminución en el resultado integral de financiamiento y en menor proporción a una menor tasa impositiva al pasar a ser 27.8% vs. 34.1% en el 2T17

**TERRA– 2T18**

Concepto	2T18	2T17	Var. %	Var. Vs Est.
Ingresos	981	825	18.9%	3.9%
NOI	927	776	19.4%	12.9%
FFO	604	501	20.6%	13.8%
Mgn NOI	94.5%	94.1%	0.4 ppt	7.5 ppt
Mgn FFO	61.6%	60.7%	0.9 ppt	5.3 ppt

+ Cifras en millones de pesos

**Terrafina: Buen reporte, NOI superó expectativas.** Las cifras al 2T18 reportaron crecimientos en Ingresos de 18.9% y NOI de 19.4%. Respecto de los estimados, los ingresos estuvieron en línea, mientras que el NOI resultó por encima. **TERRA no forma parte de nuestras Mejores Ideas, tiene un PO de P\$31.10 que implica un potencial de 10.3% vs. 2.5% estimado para el IPyC.**

**Más detalles:**

- La variación en **Ingresos Totales** se explica principalmente por el incremento en rentas promedio al pasar a ser de US\$5.07 (vs. US\$0.08 en 2T17), sumado un aumento en la ocupación en 0.6ppt ubicándose en 95.5%.
- El mayor crecimiento del **NOI** en relación a los ingresos fue resultado de un aumento de los gastos operativos de 3.3%. Lo anterior generó una expansión en el margen NOI de 0.4ppt.
- El incremento en el **FFO** (Funds From Operation) se debió a un alza en menor proporción del costo financiero en 16.7%, lo cual expandió el margen FFO en 0.9ppt.
- Se aprobó una distribución en efectivo de P\$0.7020 por CBFI equivalente a un rendimiento anualizado de 9.9%.



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

Table with 4 columns: Categoría, Criterio, Características, Condición En Estrategia, Diferencia Vs. Rendimiento IPyC. Rows include FAVORITA, ¡ATENCIÓN!, and NO POR AHORA.

**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	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepomas.com">jtorroella@vepomas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepomas.com">lgonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**Análisis Bursátil**

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

**Estrategia Económica**

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mp Ramirez@vepomas.com">mp Ramirez@vepomas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>

**Administración de Portafolios**

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

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--