

**CATEGORÍA:** Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario sobre eventos anunciados recientemente.

IMPACTO DE LA NOTA	POSITIVO
<b>Recomendación</b>	<b>MP</b>
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	165.0
Potencial \$PO	57.2%
Potencial IPyC	24.0%
Peso en IPyC	1.5%
Var Precio en el año	-22.8%
Var IPyC en el año	-11.7%

\*Mediano Plazo 2019

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

26 Octubre, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

## Resultados

Arca Continental dio a conocer sus resultados al 3T18. Las Ventas Totales y el Ebitda durante el trimestre crecieron en 13.2% y 5.8% respectivamente, ambas cifras en línea con nuestras expectativas. **AC forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo; el Precio Objetivo 2019 de P\$165.0 implica un potencial de 57.2% vs. 24.0% esperado para IPyC en el mismo periodo.**

## Digitalización de Operaciones

Concluimos que la emisora continuará enfocada en optimizar sus operaciones en todas sus divisiones, principalmente en EUA. Lo anterior derivado de la estrategia de digitalización en dicho país, con el objetivo de automatizar las actividades de los vendedores y mejorar las capacidades comerciales. Lo anterior implicaría una mejoría en costos y por ende en mejor rentabilidad para 2019. En adición a lo anterior, de acuerdo con la emisora también se sigue invirtiendo en capacidades de distribución y ejecución en el punto de venta de las otras divisiones.

## Detrás de los Números 3T18

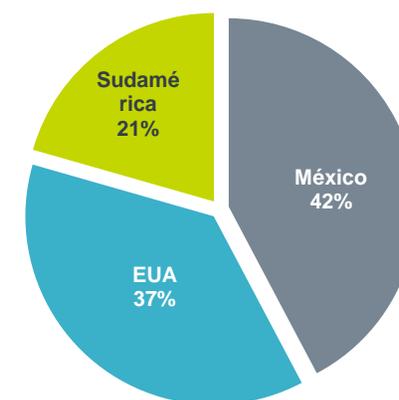
El incremento en las **Ventas Totales** se explica por un alza tanto en volumen como en precio en sus dos principales divisiones: México y EUA (ver tabla). Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por el decremento en Sudamérica derivado principalmente de la devaluación del peso Argentino.

AC-Var% por División 3T18			
Ventas	Var% Volumen	Var. % Ventas	Var% Ebitda
México	3.4%	8.2%	8.0%
EUA	4.5%	26.3%	9.8%
Sudamérica	-2.2%	-5.6%	-3.9%
<b>Total</b>	<b>2.3%</b>	<b>13.2%</b>	<b>5.8%</b>

El menor crecimiento del **Ebitda** vs. las Ventas se debe a un aumento de precio en materias primas como PET, para todas las operaciones y aluminio principalmente en EUA. En adición a mayores gastos en combustible y mantenimiento. Por todo lo anterior el margen Ebitda tuvo una contracción de 1.2ppt.

La **Utilidad Neta** tuvo una contracción importante debido a una base de comparación complicada por un ingreso extraordinario en el 3T17 derivado de la venta de Topo Chico a *The Coca Cola Company (TCCC)*.

Ingresos por División 3T18



**AC- Resultados 3T18**

Concepto	3T18	3T17	Var. %	3T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	40,557	35,830	13.2%	39,772	2.0%
Ebitda	7,203	6,811	5.8%	7,002	2.9%
Ut Neta Mayoritaria	2,366	5,049	-53.1%	2,000	18.3%
Mgn. Ebitda	17.8%	19.0%	-1.2 ppt	17.6%	0.2 ppt
Mgn. Neto	5.8%	14.1%	-8.3 ppt	5.0%	0.8 ppt



AC

Sector: BEBIDAS

**Información Bursátil**

**Relación con Inversionistas**

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

Precio 31-oct-2018	105.8	No. Acciones (millones)	1,764.3
Valor de Cap. (millones P\$)	186,625.9	% Acc.en Mdo. (Free Float)	21.7%
Valor de Cap. (millones USD)	9,309.4	Acciones por ADR	N.A.

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
<b>Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)</b>												
					(A)					(B)	(C)	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>24,427.4</b>	<b>24,893.6</b>	<b>24,802.5</b>	<b>38,444.7</b>	<b>35,830.5</b>	<b>40,408.8</b>	<b>37,121.2</b>	<b>41,126.3</b>	<b>40,556.7</b>	<b>13.2</b>	<b>(1.4)</b>	
Cto. de Ventas	12,886.5	13,303.7	13,216.6	21,782.6	19,086.7	22,939.0	20,916.9	22,921.9	22,830.6	19.6	(0.4)	
Utilidad Bruta	11,540.9	11,589.9	11,585.8	16,662.1	16,743.7	17,469.8	16,204.3	18,204.4	17,726.1	5.9	(2.6)	
Gastos Oper. y PTU	6,259.8	7,751.2	8,123.3	11,376.8	1,509.1	12,606.8	12,362.8	12,755.6	12,557.6	732.1	(1.6)	
<b>EBITDA*</b>	<b>6,459.3</b>	<b>5,090.2</b>	<b>4,753.3</b>	<b>7,135.8</b>	<b>10,420.8</b>	<b>6,747.6</b>	<b>5,701.7</b>	<b>7,398.0</b>	<b>7,112.2</b>	<b>(31.7)</b>	<b>(3.9)</b>	
Depreciación	1,178.2	1,251.5	1,290.8	1,850.5	1,625.4	1,884.6	1,860.3	1,949.2	1,943.7	19.6	(0.3)	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>5,281.1</b>	<b>3,838.7</b>	<b>3,462.6</b>	<b>5,285.3</b>	<b>8,795.4</b>	<b>4,863.0</b>	<b>3,841.5</b>	<b>5,448.8</b>	<b>5,168.5</b>	<b>(41.2)</b>	<b>(5.1)</b>	
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>(627.9)</b>	<b>(602.6)</b>	<b>(634.5)</b>	<b>(1,307.9)</b>	<b>(831.5)</b>	<b>237.0</b>	<b>(1,416.3)</b>	<b>(855.5)</b>	<b>(1,201.7)</b>	<b>NN</b>	<b>NN</b>	
Ingresos Financieros	430.9	454.3	2,583.5	(1,349.5)	715.7	1,945.0	628.7	836.7	712.2	(0.5)	(14.9)	
Gastos Financieros	1,058.7	1,056.8	3,218.0	(41.6)	1,547.2	1,708.0	2,045.0	1,692.2	1,913.9	23.7	13.1	
Perd. Cambio	288.3	150.3	9.1	441.6	18.0	(968.4)	591.8	(99.3)	272.1	NR	NP	
Otros Gastos Financieros	770.4	906.5	3,208.9	(483.2)	1,529.2	2,676.4	1,453.1	1,791.5	1,641.8	7.4	(8.4)	
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>4,653.2</b>	<b>3,236.2</b>	<b>2,828.0</b>	<b>3,977.4</b>	<b>7,963.9</b>	<b>5,100.0</b>	<b>2,425.2</b>	<b>4,593.3</b>	<b>3,966.8</b>	<b>(50.2)</b>	<b>(13.6)</b>	
Subs. No Consol.	(8.7)	68.5	21.0	(48.7)	60.4	145.7	(9.9)	(0.2)	84.5	39.9	NP	
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>4,644.6</b>	<b>3,304.7</b>	<b>2,849.1</b>	<b>3,928.7</b>	<b>8,024.3</b>	<b>5,245.8</b>	<b>2,415.3</b>	<b>4,593.1</b>	<b>4,051.3</b>	<b>(49.5)</b>	<b>(11.8)</b>	
Impuestos	1,402.1	1,057.5	884.7	1,200.9	1,724.9	(551.2)	722.1	1,309.8	1,132.9	(34.3)	(13.5)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	13.0	315.5	235.5	677.0	1,250.0	1,535.9	366.0	605.1	552.0	(55.8)	(8.8)	
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>3,229.5</b>	<b>1,931.6</b>	<b>1,728.9</b>	<b>2,050.8</b>	<b>5,049.4</b>	<b>4,261.1</b>	<b>1,327.2</b>	<b>2,678.1</b>	<b>2,366.4</b>	<b>(53.1)</b>	<b>(11.6)</b>	

**Márgenes Financieros**

Margen Operativo	21.62%	15.42%	13.96%	13.75%	24.55%	12.03%	10.35%	13.25%	12.74%	(11.80pp)	(0.50pp)
Margen EBITDA*	26.44%	20.45%	19.16%	18.56%	29.08%	16.70%	15.36%	17.99%	17.54%	(11.55pp)	(0.45pp)
Margen Neto	13.22%	7.76%	6.97%	5.33%	14.09%	10.54%	3.58%	6.51%	5.83%	(8.26pp)	(0.68pp)

**Información Trimestral por acción**

EBITDA* por Acción	3.85	3.04	2.69	4.04	5.91	3.82	3.23	4.19	4.03	-31.75	-3.86
Utilidad Neta por Acción	1.93	1.15	0.98	1.16	2.86	2.42	0.75	1.52	1.34	-53.13	-11.64

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

EBITDA*	0.20	0.15	0.14	0.22	0.32	0.19	0.18	0.21	0.22	-33.46	2.25
Utilidad Neta	0.10	0.06	0.05	0.06	0.16	0.12	0.04	0.08	0.07	-54.31	-6.02



	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					(A)					(B)	(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>19,870.9</b>	<b>17,650.1</b>	<b>27,583.8</b>	<b>39,773.6</b>	<b>42,688.2</b>	<b>43,781.4</b>	<b>44,825.4</b>	<b>46,065.0</b>	<b>36,139.1</b>	<b>-15.34</b>	<b>-21.55</b>		
Disponible	8,213.4	5,546.2	15,740.7	21,099.3	18,352.0	23,841.7	24,529.1	23,248.2	15,262.0	-16.84	-34.35		
Clientes y Cts.xCob.	6,708.2	6,924.4	6,732.9	11,765.4	17,169.4	12,138.9	13,175.0	14,637.5	13,404.9	-21.93	-8.42		
Inventarios	4,949.3	5,126.1	5,110.1	6,907.5	7,158.0	7,717.9	7,121.4	8,048.5	7,459.5	4.21	-7.32		
Otros Circulantes	0.0	53.4		1.4	8.8	82.8		130.8	12.7	44.52	-90.29		
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>52,517.3</b>	<b>(112,523.8)</b>	<b>(11,006.5)</b>	<b>(50,526.9)</b>	<b>70,761.9</b>	<b>80,097.8</b>	<b>76,546.2</b>	<b>79,448.1</b>	<b>128,784.0</b>	<b>82.00</b>	<b>62.10</b>		
<b>Otros Activos</b>	<b>62,218.1</b>	<b>233,798.1</b>	<b>128,989.9</b>	<b>210,674.3</b>	<b>93,107.1</b>	<b>116,405.4</b>	<b>108,929.2</b>	<b>116,303.7</b>	<b>58,108.1</b>	<b>-37.59</b>	<b>-50.04</b>		
<b>Activos Totales</b>	<b>134,606.3</b>	<b>138,924.4</b>	<b>145,567.1</b>	<b>199,921.0</b>	<b>206,557.3</b>	<b>240,284.5</b>	<b>230,300.8</b>	<b>241,816.8</b>	<b>223,031.3</b>	<b>8.0</b>	<b>(7.8)</b>		
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>20,424.0</b>	<b>18,359.3</b>	<b>32,120.5</b>	<b>27,844.7</b>	<b>23,803.7</b>	<b>23,317.6</b>	<b>20,623.6</b>	<b>22,439.3</b>	<b>21,868.9</b>	<b>-8.13</b>	<b>-2.54</b>		
Proveedores	10,171.5	11,481.2	10,521.2	16,867.8	17,285.3	17,140.5	18,294.3	20,212.3	18,133.3	4.91	-10.29		
Cred. Banc. y Burs	7,116.8	4,368.4	18,834.7	8,533.6	1,622.6	1,785.2	638.6	945.6	2,311.2	42.43	144.42		
Impuestos por pagar	992.3	729.9	833.0	584.6	1,022.8	3,189.7	761.7	75.4		NS	NS		
Otros Pasivos c/Costo		1,000.1		1,118.9	1,119.9	934.0				NS			
Otros Pasivos s/Costo	2,143.4	1,779.9	1,931.7	1,858.7	3,873.0	1,202.2	928.9	1,206.1		NS	NS		
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>38,437.2</b>	<b>40,243.9</b>	<b>36,163.6</b>	<b>57,569.5</b>	<b>64,069.7</b>	<b>75,390.6</b>	<b>75,530.3</b>	<b>77,543.4</b>	<b>73,544.1</b>	<b>14.79</b>	<b>-5.16</b>		
Cred. Banc. Y Burs	26,384.3	26,815.9	23,923.1	44,614.7	51,622.4	53,337.6	54,824.2	55,976.9	52,710.7	2.11	-5.84		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	28,567.8	29,025.2	26,191.4	46,943.0	54,065.7	56,506.0	57,867.3	59,032.7	217.7	-99.60	-99.63		
<b>Pasivos Totales</b>	<b>58,861.2</b>	<b>58,603.2</b>	<b>68,284.2</b>	<b>85,414.3</b>	<b>87,873.4</b>	<b>98,708.2</b>	<b>96,153.9</b>	<b>99,982.8</b>	<b>95,413.1</b>	<b>8.6</b>	<b>(4.6)</b>		
Capital Mayoritario	64,117.3	71,424.9	69,742.4	83,426.2	89,536.2	110,473.0	103,307.8	110,036.8	103,205.9	15.27	-6.21		
Capital Minoritario	11,627.8	8,896.3	7,540.5	31,080.6	29,147.7	31,103.2	30,839.2	31,797.2	24,412.3	-16.25	-23.23		
<b>Capital Consolidado</b>	<b>75,745.1</b>	<b>80,321.2</b>	<b>77,283.0</b>	<b>114,506.7</b>	<b>118,683.8</b>	<b>141,576.3</b>	<b>134,146.9</b>	<b>141,834.0</b>	<b>127,618.2</b>	<b>7.53</b>	<b>-10.02</b>		
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>134,606.3</b>	<b>138,924.4</b>	<b>145,567.1</b>	<b>199,921.0</b>	<b>206,557.3</b>	<b>240,284.5</b>	<b>230,300.8</b>	<b>241,816.8</b>	<b>223,031.3</b>	<b>8.0</b>	<b>(7.8)</b>		

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
<b>Razones Financieras</b>					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	4,092.5	3,321.0	3,246.9	4,038.0	7,900.7	8,975.6	2,732.4	5,368.1	4,651.9	-41.12	-13.34		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.40%	4.13%	4.20%	3.53%	6.66%	6.34%	2.04%	3.78%	3.65%	(3.01pp)	(0.14pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	30.19%	32.00%	31.05%	30.57%	21.50%	-10.51%	29.90%	28.52%	27.96%	6.47pp	(0.56pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.73x	0.68x	0.70x	1.18x	1.49x	1.55x	1.83x	1.69x	1.31x	-12.14	-22.59		
EBITDA* / Activo Total	15.17%	15.52%	15.83%	14.30%	16.06%	15.33%	15.97%	13.70%	12.55%	(3.51pp)	(1.15pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	1.38x	1.37x	1.19x	1.29x	1.12x	1.01x	0.97x	1.10x	1.41x	25.63	27.27		
Deuda Neta / Cap. Cont.	33.39%	33.16%	34.96%	28.97%	30.34%	22.75%	23.06%	23.74%	31.16%	0.81pp	7.41pp		

Fuente: BX+, BMV

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

## Cifras Acumuladas

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>99,077.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>118,804.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>19.9%</b>
Cto. de Ventas	54,086.0	54.6%	66,669.4	56.1%	23.3%
Utilidad Bruta	44,991.7	45.4%	52,134.8	43.9%	15.9%
Gastos Oper. y PTU	27,448.4	27.7%	37,676.0	31.7%	37.3%
<b>EBITDA*</b>	<b>22,310.0</b>	<b>22.5%</b>	<b>20,211.9</b>	<b>17.0%</b>	<b>-9.4%</b>
Depreciación	4,766.7	4.8%	5,753.2	4.8%	20.7%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>17,543.3</b>	<b>17.7%</b>	<b>14,458.8</b>	<b>12.2%</b>	<b>-17.6%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>(2,773.9)</b>	<b>-2.8%</b>	<b>(3,473.4)</b>	<b>-2.9%</b>	<b>NN</b>
Ingresos Financieros	1,949.6	2.0%	2,177.6	1.8%	11.7%
Gastos Financieros	4,723.5	4.8%	5,651.1	4.8%	19.6%
Perd. Cambio	468.6	0.5%	172.7	0.1%	-63.1%
Otros Gastos Financieros	4,254.9	4.3%	5,478.4	4.6%	28.8%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>14,769.4</b>	<b>14.9%</b>	<b>10,985.3</b>	<b>9.2%</b>	<b>-25.6%</b>
Subs. No Consol.	32.7	0.0%	74.3	0.1%	127.2%
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>14,802.1</b>	<b>14.9%</b>	<b>11,059.7</b>	<b>9.3%</b>	<b>-25.3%</b>
Impuestos	3,810.5	3.8%	3,164.8	2.7%	-16.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2,162.5	2.2%	1,523.1	1.3%	-29.6%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>8,829.1</b>	<b>8.9%</b>	<b>6,371.7</b>	<b>5.4%</b>	<b>-27.8%</b>

## Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	15,161.0	15.3%	13,588.8	11.4%	-10.4%

## Balance General (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
<b>Activo Circulante</b>					
<b>Activo Circulante</b>	<b>42,688.2</b>	<b>20.7%</b>	<b>36,139.1</b>	<b>16.2%</b>	<b>-15.3%</b>
Disponibles	18,352.0	8.9%	15,262.0	6.8%	-16.8%
Cientes y Cts.xCob.	17,169.4	8.3%	13,404.9	6.0%	-21.9%
Inventarios	7,158.0	3.5%	7,459.5	3.3%	4.2%
Otros Circulantes	8.8	0.0%	12.7	0.0%	44.5%
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>70,761.9</b>	<b>34.3%</b>	<b>128,784.0</b>	<b>57.7%</b>	<b>82.0%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>93,107.1</b>	<b>45.1%</b>	<b>58,108.1</b>	<b>26.1%</b>	<b>-37.6%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>206,557.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>223,031.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>					
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>23,803.7</b>	<b>11.5%</b>	<b>21,868.9</b>	<b>9.8%</b>	<b>-8.1%</b>
Proveedores	17,285.3	8.4%	18,133.3	8.1%	4.9%
Cred. Banc y Burs	1,622.6	0.8%	2,311.2	1.0%	42.4%
Impuestos por pagar	1,022.8	0.5%			NS
Otros Pasivos c/Costo	1,119.9	0.5%			NS
Otros Pasivos s/Costo	3,873.0	1.9%			NS
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>64,069.7</b>	<b>31.0%</b>	<b>73,544.1</b>	<b>33.0%</b>	<b>14.8%</b>
Cred. Banc y Burs	51,622.4	25.0%	52,710.7	23.6%	2.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	54,065.7	26.2%	217.7	0.1%	-99.6%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>87,873.4</b>	<b>42.5%</b>	<b>95,413.1</b>	<b>42.8%</b>	<b>8.6%</b>
Capital Mayoritario	89,536.2	43.3%	103,205.9	46.3%	15.3%
Capital Minoritario	29,147.7	14.1%	24,412.3	10.9%	-16.2%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>118,683.8</b>	<b>57.5%</b>	<b>127,618.2</b>	<b>57.2%</b>	<b>7.5%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>206,557.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>223,031.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>8.0%</b>

## Cifras Trimestrales

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>36,830.468</b>	<b>100.0%</b>	<b>40,566.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>13.2%</b>
Cto. de Ventas	19,086.7	53.3%	22,830.6	56.3%	19.6%
Utilidad Bruta	16,743.7	46.7%	17,726.1	43.7%	5.9%
Gastos Oper. y PTU	1,509.1	4.2%	12,557.6	31.0%	732.1%
<b>EBITDA*</b>	<b>10,420.8</b>	<b>29%</b>	<b>7,112.2</b>	<b>18%</b>	<b>-31.7%</b>
Depreciación	1,625.4	4.5%	1,943.7	4.8%	19.6%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>8,795.4</b>	<b>24.5%</b>	<b>5,168.5</b>	<b>12.7%</b>	<b>-41.2%</b>
<b>Ingresos (Gastos) Fin. Netos</b>	<b>(831.5)</b>	<b>-2.3%</b>	<b>(1,201.7)</b>	<b>-3.0%</b>	<b>NN</b>
Ingresos Financieros	715.7	2.0%	712.2	1.8%	-0.5%
Gastos Financieros	1,547.2	4.3%	1,913.9	4.7%	23.7%
Perd. Cambio	18.0	0.1%	272.1	0.7%	NR
Otros Gastos Financieros	1,529.2	4.3%	1,641.8	4.0%	7.4%
<b>Utilidad después de Gastos Fin.</b>	<b>7,963.9</b>	<b>22.2%</b>	<b>3,966.8</b>	<b>9.8%</b>	<b>-50.2%</b>
Subs. No Consol.	60.4	0.2%	84.5	0.2%	39.9%
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>8,024.3</b>	<b>22.4%</b>	<b>4,051.3</b>	<b>10.0%</b>	<b>-49.6%</b>
Impuestos	1,724.9	4.8%	1,132.9	2.8%	-34.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1,250.0	3.5%	552.0	1.4%	-55.8%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>5,049.4</b>	<b>14.1%</b>	<b>2,366.4</b>	<b>5.8%</b>	<b>-53.1%</b>

## Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	4,468.4	12.5%	4,567.4	11.3%	2.2%

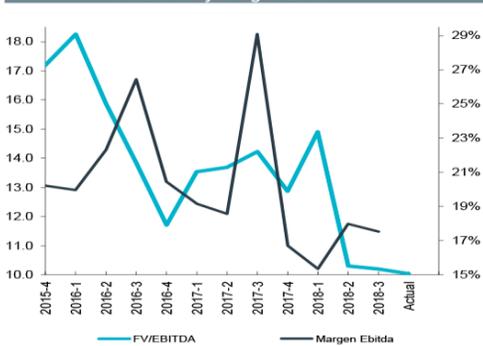
## Razones Financieras

	3T 17	3T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.79x	1.65x	-7.85%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.59x	0.63x	7.22%
EBITDA* / Cap. Cont.	23.09%	21.13%	(1.96pp)
EBITDA* / Activo Total	16.06%	12.55%	(3.51pp)
Cobertura Interes	12.37x	8.68x	-29.79%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	27.09%	22.92%	(4.17pp)
Cobertura (Liquidez)	0.81x	0.73x	-9.31%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	25.74%	28.62%	2.87pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.12x	1.41x	25.63%

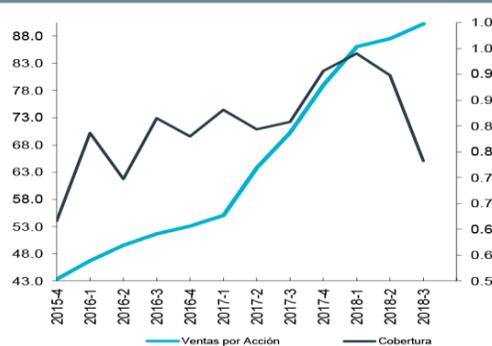
## Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	6.03	7.55	-20.15%				
EBITDA*	16.28	17.16	-10.93%				
UOPA	10.95	13.01	-15.80%				
FEPa	10.77	12.48	-13.70%				
VLA	58.50	62.37	-6.21%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	17.55x	74.89x	-76.56%	14.02x	25.23%	22.54x	-22.12%
FV/Ebitda*	10.03x	15.98x	-37.21%	9.06x	10.76%	13.60x	-26.24%
P/UO	9.66x	32.61x	-70.38%	8.13x	18.77%	12.40x	-22.10%
P/FE	9.82x	17.31x	-43.26%	8.48x	15.88%	12.61x	-22.08%
P/VL	1.81x	2.17x	-16.81%	1.70x	6.62%	2.90x	-37.64%

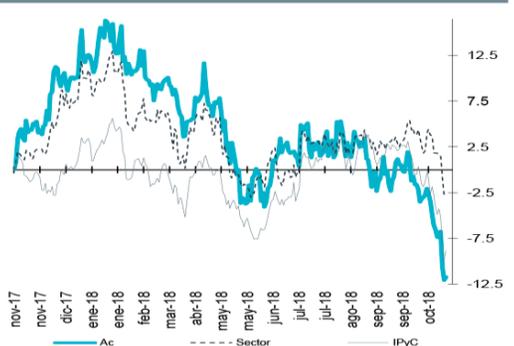
## FV/Ebitda\* y Margen Ebitda\*



## 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 <b>mayor</b> (+ 5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+-5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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, Marisol Huerta Mondragón, 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](http://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	En Estrategia	Rendimiento IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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



## 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@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gghernandez@vepormas.com">gghernandez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
----------------------------	-------------------------------	--------------------	--

### Administración de Portafolios

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

### Comunicación y Relaciones Públicas

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