

RESULTADOS

AC reportó sus resultados financieros del 2T14. La tercera embotelladora Coca-Cola más grande del mundo mostró variaciones nominales en Ventas y Ebitda de 0.8% y 5.9% respectivamente con una mejora en los márgenes Operativo y Ebitda de 1.1 ppt y 1.2 ppt. Estas cifras resultaron en línea con respecto a los estimados del consenso (ver tabla). **Recordamos que AC no forma parte de nuestro Portafolio BX+Cap. El Precio Objetivo de consenso para 2014 es de P\$87.3 lo que representa un retroceso de 2.0% a fin de año vs. un potencial de 7.1% para el IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

En términos generales el resultado en las Ventas consolidadas se explica principalmente por la división de Sudamérica que reflejó los resultados de la última adquisición (Holding Tonicorp en Ecuador abril 2014).

Por división de negocios la variación en los ingresos se compone de:

- 1) Una disminución de 1.7% en las operaciones de México y EUA (78% de las Ventas del trimestre), en donde ni el incremento promedio en los precios de 2.1%, ni el crecimiento en botanas apoyados por Wise en EUA pudieron contrarrestar la disminución en el volumen de 4.0% por el débil desempeño en México derivado de un menor consumo siguiendo la debilidad en el sector vista en 2013 y la primera mitad de 2014.
- 2) Por un aumento de 11.1% en las operaciones en Argentina y Ecuador (22% de las Ventas del trimestre). Esta región se vio principalmente apoyada por la adquisición de Holding Tonicorp en Ecuador dado que sin los resultados de esta operación las Ventas hubieran presentado una disminución de 6.7%. En Argentina el volumen de Venta disminuyó en 1.7% sumado al efecto cambiario negativo por la devaluación de la moneda en ese mismo país.

En lo que respecta al Ebitda, el mayor crecimiento con respecto de las Ventas, se debe principalmente a un menor costo de Venta por los menores precios en edulcorantes y PET, sumado a un efectivo control de gastos generales producto de distintos programas enfocados a ello. Lo anterior derivó en una mejora de 1.2 ppt con lo que alcanza un margen record de 24.0%.

La Utilidad Neta registró un crecimiento de 3.1% ocasionado por el resultado operativo pudiendo contrarrestar un aumento de 14.1% en la provisión para el pago de impuestos durante el trimestre.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	15,958	15,825	0.8%	16,279	-2.0%
Utilidad de Operación	3,105	2,903	7.0%	3,074	1.0%
Ebitda	3,824	3,610	5.9%	3,746	2.1%
Utilidad Neta	1,935	1,878	3.1%	1,888	2.5%
Margen de Operación	19.46%	18.3%	1.1 ppt	18.9%	0.6 ppt
Margen Ebitda	23.96%	22.8%	1.2 ppt	23.0%	1.0 ppt

Fuente: Arca Continental. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	87.27
POTENCIAL \$PO	-2.0%
POTENCIAL IPyC	7.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	1.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	9.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.7%

*Por ponderación en NAFTRAC

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

José María Flores Barrera

jfloresb@vepormas.com.mx

5625-1451

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 pudieran 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



AC 2T 14 Sector: BEBIDAS

Información Bursátil											
Precio 17-Jul-2014	\$	89.01	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	143,419	No. Acciones (millones)		1,611.3			
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	11,097	% Acc.en Mdo. (Free Float)		22.3%			
						Acciones por ADR		N.A.			

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
					(A)					(C)	(B)
Ventas Netas	14,786.3	14,629.4	14,502.7	13,375.2	15,824.9	15,850.9	15,308.2	13,370.3	15,957.9	0.8	19.4
Cto. de Ventas	8,089.2	7,650.3	7,554.2	7,275.3	8,276.6	8,241.0	7,550.6	6,929.8	8,075.9	(2.4)	16.5
Utilidad Bruta	6,697.1	6,979.1	6,948.5	6,099.9	7,548.3	7,609.9	7,757.6	6,440.5	7,882.0	4.4	22.4
Gastos Oper. y PTU	4,263.0	4,530.4	4,954.4	4,283.3	4,623.5	4,862.2	5,328.3	4,413.7	4,777.5	3.3	8.2
EBITDA*	3,022.6	2,997.8	2,753.6	2,411.2	3,579.4	3,382.0	3,073.3	2,650.9	3,771.6	5.4	42.3
Depreciación	588.5	549.1	759.5	594.7	654.7	634.3	644.0	624.1	667.1	1.9	6.9
Utilidad Operativa	2,434.1	2,448.7	1,994.2	1,816.6	2,924.7	2,747.7	2,429.3	2,026.8	3,104.5	6.1	53.2
CIF	(202.0)	(243.4)	(227.8)	(222.6)	(250.9)	(241.4)	(256.4)	(228.2)	(262.8)	NN	NN
Intereses Pagados	248.2	236.3	259.4	259.3	287.3	294.4	264.3	271.6	298.2	3.8	9.8
Intereses Ganados	13.6	14.7	52.9	44.3	61.3	45.7	25.9	37.8	48.6	(20.6)	28.7
Perd. Cambio	32.6				(24.8)	7.4		5.6		NS	NS
Otros		(21.9)	(21.2)	(7.6)			(18.1)		(13.3)	NS	PN
Utilidad después de CIF	2,232.2	2,205.3	1,766.4	1,594.0	2,673.8	2,506.3	2,172.9	1,798.5	2,841.7	6.3	58.0
Subs. No Consol.	24.3	34.6	28.7	34.2	38.1	68.8	(70.7)	7.9	25.2	(33.8)	219.8
Util. Antes de Impuestos	2,256.5	2,239.9	1,795.0	1,628.1	2,711.9	2,575.1	2,102.2	1,806.4	2,866.9	5.7	58.7
Impuestos	731.1	695.3	629.4	467.3	772.6	788.1	746.7	573.5	881.9	14.1	53.8
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	35.4	49.0	85.5	71.2	61.8	65.7	71.3	71.4	49.9	(19.3)	(30.1)
Utilidad Neta Mayoritaria	1,490.1	1,495.5	1,080.2	1,089.6	1,877.5	1,721.3	1,284.3	1,161.5	1,935.2	3.1	66.6

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	16.46%	16.74%	13.75%	13.58%	18.48%	17.33%	15.87%	15.16%	19.45%	0.97pp	4.30pp
Margen EBITDA*	20.44%	20.49%	18.99%	18.03%	22.62%	21.34%	20.08%	19.83%	23.63%	1.02pp	3.81pp
Margen Neto	10.08%	10.22%	7.45%	8.15%	11.86%	10.86%	8.39%	8.69%	12.13%	0.26pp	3.44pp

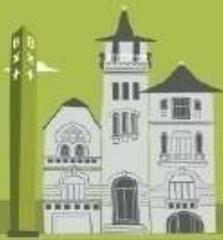
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	1.88	1.86	1.71	1.50	2.22	2.10	1.91	1.65	2.34	5.37	42.27
Utilidad Neta por Acción	0.92	0.93	0.67	0.68	1.17	1.07	0.80	0.72	1.20	3.07	66.61

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.14	0.14	0.13	0.12	0.17	0.16	0.15	0.13	0.18	5.31	43.12
Utilidad Neta	0.07	0.07	0.05	0.05	0.09	0.08	0.06	0.06	0.09	3.02	67.60

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)											
					(A)					(C)	(B)
Activo Circulante	7,848.4	9,923.0	8,633.2	12,085.7	10,918.9	11,419.5	8,239.8	12,351.9	13,737.3	25.81	11.22
Disponibile	2,206.3	4,281.3	2,676.2	6,426.5	4,417.0	5,125.4	2,565.7	6,244.2	7,318.4	65.69	17.20
Cientes y Cts.xCob.	2,859.9	3,182.3	3,429.0	3,145.0	3,720.0	3,453.5	3,176.5	3,741.1	3,738.9	0.51	-0.06
Inventarios	2,527.1	2,271.5	2,344.8	2,268.0	2,506.8	2,480.9	2,317.3	2,083.1	2,360.6	-5.83	13.32
Otros Circulantes	255.1	187.8	183.2	246.2	275.1	359.7	180.4	283.4	319.3	16.05	12.66
Activos Fijos Netos	24,711.9	25,002.7	25,506.4	25,258.1	25,966.0	26,734.8	27,972.4	27,532.1	28,269.2	8.87	2.68
Otros Activos	27,473.7	26,897.1	30,311.0	29,714.8	30,406.3	30,822.2	30,137.0	29,965.6	31,632.7	4.03	5.56
Activos Totales	60,034.0	61,822.8	64,450.6	67,058.6	67,291.3	68,976.6	66,349.2	69,849.6	73,639.1	9.4	5.4
Pasivos a Corto Plazo	6,661.4	7,817.4	7,674.9	7,476.2	6,952.4	7,055.0	8,049.2	9,181.4	10,469.1	50.58	14.03
Proveedores	2,965.3	3,154.9	2,938.3	2,627.2	3,213.4	2,975.8	2,709.4	2,635.6	3,320.4	3.33	25.98
Cred. Banc. y Burs	330.7	648.5	710.2	375.7	682.8	629.9	2,376.4	2,828.3	3,171.7	364.50	12.14
Impuestos por pagar	1,964.5	2,424.6	2,691.2	3,263.5	1,532.1	1,666.4	1,570.0	2,180.5	2,203.1	43.79	1.04
Otros Pasivos c/Costo	1,400.8	1,589.4	1,335.3	1,209.9	1,524.0	1,782.8	1,393.5	1,537.0	1,773.9	16.40	15.42
Otros Pasivos s/Costo	14,165.5	14,073.2	15,672.6	18,167.0	18,861.5	18,881.2	17,116.2	18,891.4	19,019.0	0.84	0.68
Cred. Banc. Y Burs	10,125.5	9,960.5	10,710.7	13,607.2	13,612.0	13,642.8	11,687.3	13,514.2	13,481.6	-0.96	-0.24
Otros Pasivos c/Costo	2,882.2	2,816.5	3,593.7	3,238.7	4,010.2	4,009.6	4,604.1	4,523.5	4,525.6	12.85	0.05
Otros Pasivos s/Costo	1,157.8	1,296.3	1,368.2	1,321.0	1,239.3	1,228.8	824.8	853.6	1,011.8	-18.35	18.53
Pasivos Totales	20,826.8	21,890.7	23,347.6	25,643.2	25,813.9	25,936.2	25,165.4	28,072.7	29,488.1	14.2	5.0
Capital Mayoritario	36,596.6	62,727.2	38,605.8	39,023.2	38,921.0	40,529.8	38,352.5	38,874.2	41,177.2	5.80	5.92
Capital Minoritario	2,610.6	2,560.4	2,497.2	2,392.2	2,556.4	2,510.6	2,831.3	2,902.7	2,973.8	16.33	2.45
Capital Consolidado	39,207.1	65,287.7	41,103.0	41,415.5	41,477.4	43,040.4	41,183.8	41,776.9	44,151.0	6.45	5.68
Pasivo y Capital	60,034.0	87,178.3	64,450.6	67,058.6	67,291.3	68,976.6	66,349.2	69,849.6	73,639.1	9.4	5.4

	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras											
					(A)					(C)	(B)
Flujo de Efectivo	2,090.0	2,093.7	1,925.1	1,755.5	2,613.4	2,415.6	1,999.6	1,853.1	2,652.1	1.48	43.12
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.33%	3.21%	4.68%	4.24%	6.30%	5.61%	4.86%	4.44%	6.01%	(0.29pp)	1.57pp
Tasa Efectiva de Impuestos	32.40%	31.04%	35.06%	28.70%	28.49%	30.61%	35.52%	31.75%	30.76%	2.27pp	(0.99pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.80x	0.98x	0.82x	1.31x	1.21x	1.27x	0.74x	1.12x	1.09x	-10.19	-2.84
EBITDA* / Activo Total	15.93%	16.40%	17.48%	17.58%	18.44%	18.54%	18.99%	18.50%	18.28%	(0.17pp)	(0.22pp)
Deuda Neta / EBITDA*	4.65x	2.34x	0.65x	0.18x	0.94x	1.13x	1.01x	1.32x	1.27x	34.26	-3.92
Deuda Neta / Cap. Cont.	28.39%	14.01%	30.02%	26.07%	33.48%	30.57%	39.10%	35.00%	31.39%	(2.09pp)	(3.61pp)

Fuente: Bx+, BMV



AC

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	29,200.1	100.0%	29,328.2	100.0%	0.4%
Cto. de Ventas	15,551.9	53.3%	14,958.7	51.0%	-3.8%
Utilidad Bruta	13,648.1	46.7%	14,369.5	49.0%	5.3%
Gastos Oper. y PTU	8,906.8	30.3%	9,238.2	31.5%	3.7%
EBITDA*	5,990.7	20.5%	6,422.5	21.9%	7.2%
Depreciación	1,249.4	4.3%	1,291.2	4.4%	3.3%
Utilidad Operativa	4,741.3	16.2%	5,131.3	17.5%	8.2%
CIF Neto	(473.6)	-1.6%	(491.1)	-1.7%	NN
Intereses Pagados	546.6	1.9%	569.8	1.9%	4.2%
Intereses Ganados	105.5	0.4%	86.4	0.3%	-18.1%
Perd. Cambio	(32.4)	-0.1%	(7.7)	0.0%	NN
Otros				0.0%	NS
Utilidad después CIF	4,267.7	14.6%	4,640.2	15.8%	8.7%
Subs. No Consol.	72.3	0.2%	33.1	0.1%	-54.2%
Utilidad antes de Imp.	4,340.0	14.9%	4,673.3	15.9%	7.7%
Impuestos	1,239.9	4.2%	1,455.4	5.0%	17.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	133.0	0.5%	121.2	0.4%	-8.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	2,967.1	10.2%	3,096.7	10.6%	4.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Evo.	4,447.1	15.2%	4,547.5	15.5%	2.3%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	4,417.0	6.6%	7,318.4	9.9%	65.7%
Clientes y Cts.xCob.	3,720.0	5.5%	3,738.9	5.1%	0.5%
Inventarios	2,506.8	3.7%	2,360.6	3.2%	-5.8%
Otros Circulantes	275.1	0.4%	319.3	0.4%	16.1%
Activos Fijos Netos	25,966.0	38.6%	28,269.2	38.4%	8.9%
Otros Activos	30,406.3	45.2%	31,632.7	43.0%	4.0%
Activos Totales	67,291.3	100.0%	73,639.1	100.0%	9.4%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	3,213.4	4.8%	3,320.4	4.5%	3.3%
Cred. Banc y Burs	682.8	1.0%	3,171.7	4.3%	364.5%
Impuestos por pagar	1,532.1	2.3%	2,203.1	3.0%	43.8%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	1,524.0	2.3%	1,773.9	2.4%	16.4%
Pasivos a Largo Plazo	18,861.5	28.0%	19,019.0	25.8%	0.8%
Cred. Banc y Burs	13,612.0	20.2%	13,481.6	18.3%	-1.0%
Otros Pasivos c/Costo	4,010.2	6.0%	4,525.6	6.1%	12.9%
Otros Pasivos no Circulantes	1,239.3	1.8%	1,011.8	1.4%	-18.4%
Pasivos Totales	25,813.9	38.4%	29,488.1	40.0%	14.2%
Capital Mayoritario	38,921.0	57.8%	41,177.2	55.9%	5.8%
Capital Minoritario	2,556.4	3.8%	2,973.8	4.0%	16.3%
Capital Consolidado	41,477.4	61.6%	44,151.0	60.0%	6.4%
Pasivo y Capital	67,291.3	100.0%	73,639.1	100.0%	9.4%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	15,824.9	100%	15,957.9	100%	0.8%
Cto. de Ventas	8,276.6	52.3%	8,075.9	50.6%	-2.4%
Utilidad Bruta	7,548.3	47.7%	7,882.0	49.4%	4.4%
Gastos Oper. y PTU	4,623.5	29.2%	4,777.5	29.9%	3.3%
EBITDA*	3,579.4	23%	3,771.6	24%	5.4%
Depreciación	654.7	4.1%	667.1	4.2%	1.9%
Utilidad Operativa	2,924.7	18.5%	3,104.5	19.5%	6.1%
CIF Neto	-250.9	-1.6%	-262.8	-1.6%	NN
Intereses Pagados	287.3	1.8%	298.2	1.9%	3.8%
Intereses Ganados	61.3	0.4%	48.6	0.3%	-20.6%
Perd. Cambio	-24.8	-0.2%			NS
Otros			-13.3	-0.1%	NS
Utilidad después CIF	2,673.8	16.9%	2,841.7	17.8%	6.3%
Subs. No Consol.	38.1	0.2%	25.2	0.2%	-33.8%
Utilidad antes de Imp.	2,711.9	17.1%	2,866.9	18.0%	5.7%
Impuestos	772.6	4.9%	881.9	5.5%	14.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	61.8	0.4%	49.9	0.3%	-19.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,877.5	11.9%	1,935.2	12.1%	3.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Evo.	2,620.9	16.6%	2,626.9	16.5%	0.2%

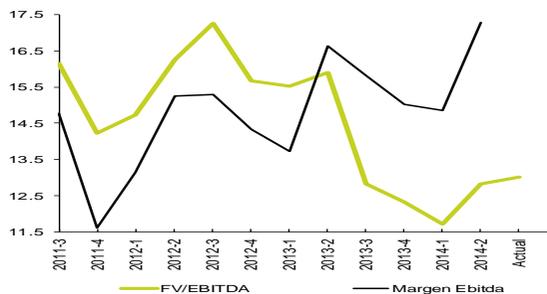
Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.57x	1.31x	-16.45%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.52x	0.50x	-2.66%
EBITDA* / Cap. Cont.	28.31%	29.17%	0.86pp
EBITDA* / Activo Total	18.44%	18.28%	(0.17pp)
Cobertura Interes	13.58x	13.29x	-2.17%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	26.93%	35.50%	8.57pp
Cobertura (Liquidez)	1.06x	0.91x	-14.22%
Pasivo Moneda Ext.	1.28%	1.00%	(0.28pp)
Tasa de Impuesto	28.57%	31.14%	2.57pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.94x	1.27x	34.26%

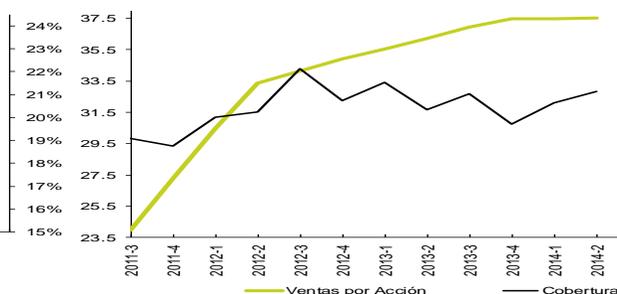
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	3.79	3.75	0.95%				
EBITDA*	7.99	7.86	1.70%				
UOPA	6.40	6.27	1.99%				
FEPA	5.54	5.51	0.49%				
VLA	25.56	24.13	5.92%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	23.50x	17.71x	32.71%	23.73x	-0.95%	26.21x	-10.33%
FV/Ebitda*	13.02x	10.74x	21.23%	12.88x	1.05%	14.56x	-10.59%
P/UO	13.91x	11.18x	24.45%	14.19x	-1.95%	16.62x	-16.30%
P/FE	16.08x	12.40x	29.67%	16.15x	-0.49%	17.40x	-7.60%
P/VL	3.48x	3.17x	9.86%	3.69x	-5.59%	3.23x	7.69%

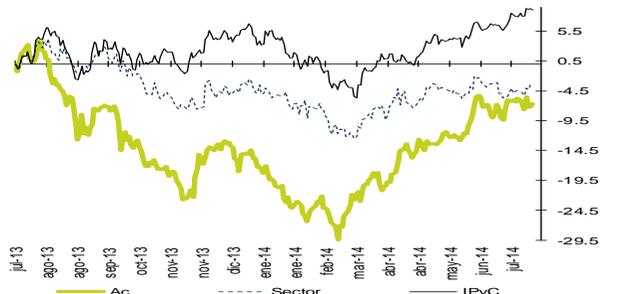
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



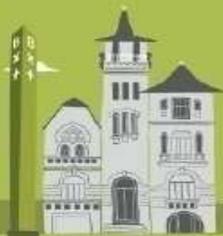
Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000% / S.D. Sin Deuda



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 ARTICULO 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”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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	CONDICION 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepomas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepomas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepomas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepomas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepomas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepomas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepomas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepomas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepomas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepomas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepomas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepomas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepomas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepomas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepomas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepomas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepomas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepomas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepomas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepomas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepomas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepomas.com.mx