

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	MI
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	136.1
Potencial \$PO	17.8%
Potencial IPyC	2.6%
Peso en IPyC	2.1%
Var Precio en el año	-15.7%
Var IPyC en el año	0.1%

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

Julio 27, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Kof dio a conocer sus resultados financieros del 2T18, con un crecimiento en Ingresos de 3.9% y una contracción en Ebitda de 2.7%, ambas cifras en línea con las expectativas. **Kof forma parte de nuestras Mejores Ideas; el PO'18 de P\$136.1 implica un potencial de 17.8% vs. 2.6% del IPyC para el mismo periodo.**

Solidez en sus Tres Divisiones

Tras el reporte trimestral confirmamos nuestra visión positiva para la emisora derivado de la combinación en los resultados sólidos de sus divisiones: 1) en México un alza en el precio por arriba de la inflación, 2) en Sudamérica una expansión en margen ebitda de 1.4 ppt derivado de menores costos en materias primas y 3) una menor caída en el volumen de ventas de Asia.

Detrás de los Números

La variación en **Ventas** se explica principalmente por el crecimiento en México, el cual fue impulsado por un incremento en el precio por arriba de la inflación; y en menor medida por sus divisiones de Centroamérica y Asia resultado de un alza en volumen de 17.2% y 8.4% respectivamente. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por el resultado en Sudamérica como consecuencia de una caída en volumen de 3.8%.

KOF- Ingresos 2T18				
Concepto	2T18	2T17	Var. %	% del Total
México	22,437	21,361	5.0%	43.1%
Centroamérica	3,955	3,186	24.1%	7.6%
Sudamérica	18,177	19,643	-7.5%	34.9%
Asia	7,517	5,917	27.0%	14.4%
Total	52,086	50,107	3.9%	100.0%

El **Ebitda** se explica principalmente por la menor rentabilidad en Asia, derivado de un incremento de los costos de venta de 53.8%; y en menor proporción por México y Centroamérica resultado tanto de un alza en los costos de venta (+9.1%) como en los gastos de operación (+10.3%). Todo lo anterior se vio parcialmente compensado por el resultado positivo en Sudamérica tras una disminución de 10.3% en los costos de ventas. Cabe destacar que en este rubro continuamos observando presiones tras no contar con las operaciones de Venezuela.

KOF- Ebitda 2T18				
Concepto	2T18	2T17	Var. %	% del Total
México - Centroamérica	5,615	5,635	-0.4%	59.0%
Sudamérica	3,113	3,076	1.2%	32.7%
Asia	785	1,059	-25.9%	8.3%
Total	9,513	9,770	-2.7%	100.0%



Utilidad Neta: el resultado se explicó por una disminución de 19.3% en el resultado integral de financiamiento

KOF- Resultados 2T18					
Concepto	2T18	2T17	Var. %	2T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	52,068	50,108	3.9%	52,520	-0.9%
Ebitda	9,511	9,770	-2.7%	9,868	-3.6%
Ut Neta Mayoritaria	2,781	2,232	24.6%	2,834	-1.9%
Mgn. Ebitda	18.3%	19.5%	-1.2ppt	18.8%	-0.5ppt
Mgn. Neto	5.3%	4.5%	0.9ppt	5.4%	-0.1ppt

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de



KOF

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

Lic. Roland Karig
1519 5186
roland.karig@kof.com.mx

Precio 27-jul-2018	115.6	No. Acciones (millones)	2,100.8
Valor de Cap. (millones P\$)	242,814.2	% Acc.en Mdo. (Free Float)	97.1%
Valor de Cap. (millones USD)	13,022.7	Acciones por ADR	10

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	37,096.7	39,938.6	42,350.8	49,533.1	51,357.4	50,107.5	49,363.4	55,275.1	49,712.9	(3.2)	(10.1)
Cto. de Ventas	20,181.4	21,494.6	23,473.6	27,145.6	29,060.2	27,282.1	27,346.9	30,211.9	27,796.2	(4.3)	(8.0)
Utilidad Bruta	16,915.3	18,444.0	18,877.1	22,387.5	22,297.2	22,825.4	22,016.5	25,063.3	21,916.7	(1.7)	(12.6)
Gastos Oper. y PTU	12,283.8	12,899.5	14,087.7	15,258.1	13,781.8	17,630.1	17,120.9	46,466.7	16,046.7	16.4	(65.5)
EBITDA*	6,754.0	7,632.0	7,325.4	10,774.2	11,980.1	5,198.6	8,711.6	(17,677.9)	8,693.0	(27.4)	NP
Depreciación	2,122.5	2,087.5	2,536.0	3,644.8	3,464.7	3.3	3,816.0	3,725.6	2,823.0	(18.5)	(24.2)
Utilidad Operativa	4,631.4	5,544.5	4,789.4	7,129.4	8,515.3	5,195.3	4,895.6	(21,403.4)	5,870.0	(31.1)	NP
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,270.0)	(2,650.2)	(1,859.9)	(1,211.3)	(1,286.0)	(1,710.9)	(294.8)	(1,084.0)	(2,072.7)	NN	NN
Ingresos Financieros	468.8	417.3	631.0	1,096.0	1,227.0	499.5	1,875.2	1,227.3	413.7	(66.3)	(66.3)
Gastos Financieros	1,738.8	3,067.4	2,490.9	2,307.4	2,513.0	2,210.4	2,170.1	2,311.3	2,486.3	(1.1)	7.6
Perd. Cambio	160.5	1,241.0	431.8	(65.9)	(52.9)	(139.4)	(96.9)	(515.9)	228.6	NP	NP
Otros Gastos Financieros	1,578.3	1,826.5	2,059.2	2,373.3	2,565.9	2,349.8	2,267.0	2,827.2	2,257.7	(12.0)	(20.1)
Utilidad después de Gastos Fin.	3,361.4	2,894.3	2,929.5	5,918.1	7,229.4	3,484.4	4,600.8	(22,487.5)	3,797.4	(47.5)	NP
Subs. No Consol.			48.3	(275.3)	82.3	(45.4)	33.8	(10.4)	(60.2)	PN	NN
Util. Antes de Impuestos	3,361.4	2,894.3	2,977.9	5,642.8	7,311.7	3,439.0	4,634.6	(22,497.9)	3,737.2	(48.9)	NP
Impuestos	875.8	751.8	690.5	1,928.7	1,253.9	850.1	1,296.0	1,314.0	1,196.3	(4.6)	(9.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	87.9	141.4	22.7	204.9	170.8	357.2	186.2	433.6	127.1	(25.6)	(70.7)
Utilidad Neta Mayoritaria	2,397.7	2,001.1	2,264.6	3,509.3	5,887.0	2,231.7	3,152.4	(24,245.5)	2,413.8	(59.0)	NP

Márgenes Financieros

Margen Operativo	12.48%	13.88%	11.31%	14.39%	16.58%	10.37%	9.92%	-38.72%	11.81%	(4.77pp)	50.53pp
Margen EBITDA*	18.21%	19.11%	17.30%	21.75%	23.33%	10.37%	17.65%	-31.98%	17.49%	(5.84pp)	49.47pp
Margen Neto	6.46%	5.01%	5.35%	7.08%	11.46%	4.45%	6.39%	-43.86%	4.86%	(6.61pp)	48.72pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.26	3.68	3.53	5.20	5.78	2.47	4.15	-8.41	4.14	-28.40	NP
Utilidad Neta por Acción	1.16	0.97	1.09	1.69	2.84	1.06	1.50	-11.54	1.15	-59.54	NP

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

EBITDA*	1.88	2.02	1.82	2.51	3.09	1.37	2.27	-4.28	2.28	-26.26	NP
Utilidad Neta	0.67	0.53	0.56	0.82	1.52	0.59	0.82	-5.87	0.63	-58.33	NP

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	44,189.8	42,167.8	47,586.1	45,453.1	48,703.2	55,097.1	53,983.4	55,657.0	55,197.5	13.33	-0.83
Disponible	18,223.2	15,645.7	20,104.8	10,475.8	13,030.1	24,155.5	20,206.0	18,766.9	19,549.2	50.03	4.17
Clientes y Cts.xCob.	8,426.6	8,829.4	9,628.3	15,004.9	11,520.3	10,444.3	12,073.3	17,576.2	13,131.8	13.99	-25.29
Inventarios	8,100.6	8,732.0	9,473.8	10,743.9	13,423.9	10,961.7	11,239.9	11,364.2	12,142.1	-9.55	6.84
Otros Circulantes	9,439.3	8,960.6	8,379.2	9,228.6	10,729.0	9,535.6	10,464.2	7,949.7	10,374.3	-3.31	30.50
Activos Fijos Netos	79,665.9	87,636.1	91,591.1	59,051.1	62,989.4	100,799.0	105,588.5	105,778.1	101,028.4	60.39	-4.49
Otros Activos	93,535.3	99,804.3	100,984.9	174,752.1	173,848.5	119,297.5	123,607.2	124,242.9	119,533.2	-31.24	-3.79
Activos Totales	217,390.9	229,608.1	240,162.1	279,256.3	285,541.2	275,193.6	283,179.1	285,678.1	275,759.0	(3.4)	(3.5)
Pasivos a Corto Plazo	36,737.8	33,231.4	37,261.4	39,868.1	47,296.8	38,967.9	42,195.4	55,594.5	59,713.8	26.25	7.41
Proveedores	19,107.3	20,227.4	22,711.9	27,844.9	30,222.0	27,285.3	29,624.1	31,352.9	36,195.8	19.77	15.45
Cred. Banc. y Burs	3,939.2	3,355.2	3,668.6	3,051.9	2,412.4	2,050.5	2,155.4	12,171.2	11,232.5	365.61	-7.71
Impuestos por pagar	4,926.4	4,463.1	5,287.0	7,559.6	5,621.7	4,223.7	4,836.6	7,073.6	7,340.0	30.57	3.77
Otros Pasivos c/Costo	0.0	0.0	9.5	1,005.8	0.0	1,397.7	1,378.9	1,197.7		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	8,765.0	5,185.7	5,584.4	1,411.6	9,040.7	5,408.5	5,579.3	4,996.9	4,945.5	-45.30	-1.03
Pasivos a Largo Plazo	74,735.6	82,207.8	83,905.4	110,155.3	106,936.8	108,495.9	105,549.9	89,373.2	87,099.7	-18.55	-2.54
Cred. Banc. Y Burs	63,953.3	68,020.0	69,785.4	85,857.0	79,036.2	85,545.3	76,509.5	71,188.9	67,462.8	-14.64	-5.23
Otros Pasivos c/Costo			22.4	0.4							
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	71,934.1	79,877.5	82,730.6	108,612.7	104,067.9	106,675.1	103,200.5	87,659.5	84,966.0	-18.36	-3.07
Pasivos Totales	111,473.4	115,439.2	121,166.8	150,023.4	154,233.6	147,463.9	147,745.3	144,967.7	146,813.4	(4.8)	1.3
Capital Mayoritario	101,623.9	109,239.5	113,941.9	122,136.7	114,426.5	111,987.6	119,092.9	122,569.0	112,408.0	-1.76	-8.29
Capital Minoritario	4,293.5	4,929.4	5,053.4	7,096.1	16,881.0	15,742.1	16,340.9	18,141.4	16,537.6	-2.03	-8.84
Capital Consolidado	105,917.5	114,168.9	118,995.3	129,232.8	131,307.6	127,729.7	135,433.8	140,710.4	128,945.6	-1.80	-8.36
Pasivo y Capital	217,390.9	229,608.1	240,162.1	279,256.3	285,541.2	275,193.6	283,179.1	285,678.1	275,759.0	(3.4)	(3.5)

	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	4,397.0	2,487.5	4,229.5	7,455.0	9,595.0	2,795.6	7,291.5	(19,456.3)	5,096.0	-46.89	NP
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.15%	2.18%	3.55%	5.77%	7.31%	2.19%	5.38%	-13.83%	3.95%	(3.36pp)	17.78pp
Tasa Efectiva de Impuestos	26.05%	25.98%	23.19%	34.18%	17.15%	24.72%	27.96%	-5.84%	32.01%	14.86pp	37.85pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.98x	1.01x	1.02x	0.87x	0.75x	1.13x	1.01x	0.80x	0.72x	-3.34	-9.50
EBITDA* / Activo Total	13.89%	13.47%	12.90%	11.87%	14.17%	14.27%	14.29%	3.46%	2.19%	(11.98pp)	(1.27pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.78x	1.90x	1.95x	2.24x	1.66x	1.71x	1.54x	8.84x	12.95x	681.49	46.46
Deuda Neta / Cap. Cont.	46.89%	48.81%	44.86%	61.47%	52.11%	50.76%	44.18%	46.76%	45.87%	(6.24pp)	(0.89pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	51,357.4	100.0%	49,712.9	100.0%	-3.2%
Cto. de Ventas	29,060.2	56.6%	27,796.2	55.9%	-4.3%
Utilidad Bruta	22,297.2	43.4%	21,916.7	44.1%	-1.7%
Gastos Oper. y PTU	13,781.8	26.8%	16,046.7	32.3%	16.4%
EBITDA*	11,349.1	22.1%	8,628.3	17.4%	-24.0%
Depreciación	2,833.7	5.5%	2,758.2	5.5%	-2.7%
Utilidad Operativa	8,515.3	16.6%	5,870.0	11.8%	-31.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,286.0)	-2.5%	(2,072.7)	-4.2%	NN
Ingresos Financieros	1,227.0	2.4%	413.7	0.8%	-66.3%
Gastos Financieros	2,513.0	4.9%	2,486.3	5.0%	-1.1%
Perd. Cambio	(52.9)	-0.1%	(287.2)	-0.6%	NN
Otros Gastos Financieros	2,565.9	5.0%	2,773.6	5.6%	8.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	7,229.4	14.1%	3,797.4	7.6%	-47.5%
Subs. No Consol.	82.3	0.2%	(60.2)	-0.1%	PN
Utilidad antes de Imp.	7,311.7	14.2%	3,737.2	7.5%	-48.9%
Impuestos	1,253.9	2.4%	1,196.3	2.4%	-4.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	170.8	0.3%	127.1	0.3%	-25.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	5,887.0	11.5%	2,413.8	4.9%	-59.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	9,046.3	17.6%	5,575.7	11.2%	-38.4%
--------------------	---------	-------	---------	-------	--------

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	48,703.2	17.1%	55,197.5	20.0%	13.3%
Disponible	13,030.1	4.6%	19,549.2	7.1%	50.0%
Clientes y Cts xCob.	11,520.3	4.0%	13,131.8	4.8%	14.0%
Inventarios	13,423.9	4.7%	12,142.1	4.4%	-9.5%
Otros Circulantes	10,729.0	3.8%	10,374.3	3.8%	-3.3%
Activos Fijos Netos	62,989.4	22.1%	101,028.4	36.6%	60.4%
Otros Activos	173,848.5	60.9%	119,533.2	43.3%	-31.2%
Activos Totales	285,541.2	100.0%	275,759.0	100.0%	-3.4%
Pasivos a Corto Plazo	47,296.8	16.6%	59,713.8	21.7%	26.3%
Proveedores	30,222.0	10.6%	36,195.8	13.1%	19.8%
Cred. Banc y Burs	2,412.4	0.8%	11,232.5	4.1%	365.6%
Impuestos por pagar	5,621.7	2.0%	7,340.0	2.7%	30.6%
Otros Pasivos c/Costo	0.0	0.0%			NS
Otros Pasivos s/Costo	9,040.7	3.2%	4,945.5	1.8%	-45.3%
Pasivos a Largo Plazo	106,936.8	37.5%	87,099.7	31.6%	-18.6%
Cred. Banc y Burs	79,036.2	27.7%	67,462.8	24.5%	-14.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	104,067.9	36.4%	84,966.0	30.8%	-18.4%
Pasivos Totales	154,233.6	54.0%	146,813.4	53.2%	-4.8%
Capital Mayoritario	114,426.5	40.1%	112,408.0	40.8%	-1.8%
Capital Minoritario	16,881.0	5.9%	16,537.6	6.0%	-2.0%
Capital Consolidado	131,307.6	46.0%	128,945.6	46.8%	-1.8%
Pasivo y Capital	285,541.2	100.0%	275,759.0	100.0%	-3.4%

Cifras Trimestrales

	1T 17	%	1T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	51,357.35	100.0%	49,712.9	100.0%	-3.2%
Cto. de Ventas	29,060.2	56.6%	27,796.2	55.9%	-4.3%
Utilidad Bruta	22,297.2	43.4%	21,916.7	44.1%	-1.7%
Gastos Oper. y PTU	13,781.8	26.8%	16,046.7	32.3%	16.4%
EBITDA*	11,980.1	23%	8,693.0	17%	-27.4%
Depreciación	3,464.7	6.7%	2,823.0	5.7%	-18.5%
Utilidad Operativa	8,515.3	16.6%	5,870.0	11.8%	-31.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,286.0)	-2.5%	(2,072.7)	-4.2%	NN
Ingresos Financieros	1,227.0	2.4%	413.7	0.8%	-66.3%
Gastos Financieros	2,513.0	4.9%	2,486.3	5.0%	-1.1%
Perd. Cambio	(52.9)	-0.1%	(287.2)	-0.6%	NN
Otros Gastos Financieros	2,565.9	5.0%	2,257.7	4.5%	-12.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	7,229.4	14.1%	3,797.4	7.6%	-47.5%
Subs. No Consol.	82.3	0.2%	(60.2)	-0.1%	PN
Utilidad antes de Imp.	7,311.7	14.2%	3,737.2	7.5%	-48.9%
Impuestos	1,253.9	2.4%	1,196.3	2.4%	-4.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	170.8	0.3%	127.1	0.3%	-25.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	5,887.0	11.5%	2,413.8	4.9%	-59.0%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

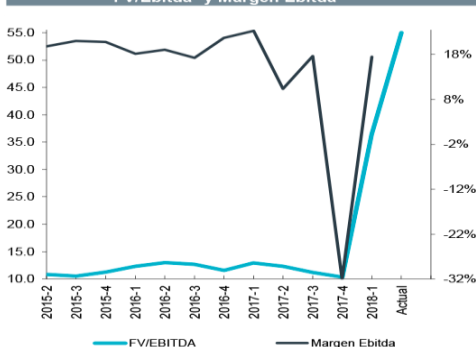
Fjo. Neto de Eflo.	5,982.4	11.6%	5,156.1	10.4%	-13.8%
--------------------	---------	-------	---------	-------	--------

	1T 17	1T 18	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.03x	0.92x	-10.23%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	1.08x	0.99x	-8.22%
EBITDA* / Cap. Cont.	27.14%	4.76%	(22.37pp)
EBITDA* / Activo Total	14.17%	2.19%	(11.98pp)
Cobertura Interés	4.87x	5.40x	10.75%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	30.67%	40.67%	10.01pp
Cobertura (Liquidez)	0.55x	0.31x	-43.91%
Pasivo Moneda Ext.	41.46%		(41.46pp)
Tasa de Impuesto	17.15%	32.01%	14.86pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.66x	12.95x	681.49%

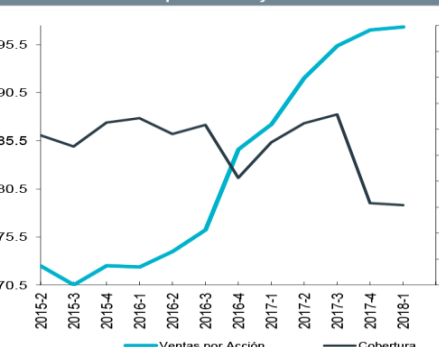
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)			Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			-7.83		-6.09		NN	
EBITDA*			2.92		4.65		-37.18%	
UOPA			-2.59		-0.90		NN	
FEPA			-2.00		-0.24		NN	
VLA			53.51		58.34		-8.29%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.	
P/U	(14.76x)	29.82x	PN	(18.97x)	NN	25.56x	PN	
FV/Ebitda*	55.01x	16.54x	232.48%	35.26x	56.01%	16.87x	225.99%	
P/UO	(44.61x)	19.12x	PN	(128.79x)	NN	12.41x	PN	
P/FE	(57.70x)	13.85x	PN	(488.64x)	NN	14.63x	PN	
P/VL	2.16x	2.35x	-8.23%	1.98x	9.04%	2.55x	-15.15%	

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. América

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 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 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

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
Criterio			
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	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	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
--------------------	---	---------------------	--