

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2019 (\$PO)	144.8
Potencial \$PO	24.5%
Potencial IPyC	17.8%
Peso en IPyC	2.0%
Var Precio en el año	-15.1%
Var IPyC en el año	-7.1%

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

Octubre 26, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

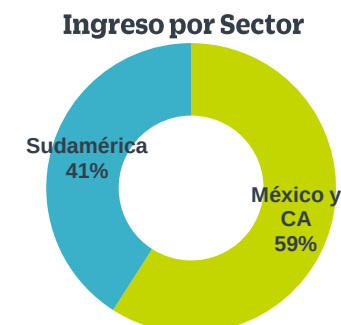
Resultados

Kof dio a conocer sus resultados financieros del 3T18, con un decremento en Ingresos de 10.6% y una contracción en Ebitda de 2.5% de acuerdo a las cifras reportadas ante la BMV, sin proforma. Con respecto de la expectativa del consenso ambas cifras estuvieron por debajo. **Kof NO forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo; el PO'19 de P\$144.8 implica un potencial de 24.5% vs. 17.8% del IPyC para el mismo periodo.**

Detrás de los Números

La variación en **Ventas** se explica principalmente por una contracción en el volumen derivado de una base de comparación complicada al no contar con las operaciones en Filipinas y Venezuela. En adición, este renglón tuvo un impacto negativo por la devaluación de la moneda en Argentina y Brasil. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por las recientes adquisiciones de Uruguay y Guatemala.

KOF- Ingresos 3T18						
Concepto	Volumen 3T18	Volumen 3T17	Var. %	Ventas 3T18	Ventas 3T17	Var. %
México y CA	534.1	506.1	5.5%	26,069.0	23,239.0	12.2%
Sudamérica	305.1	315.3	-3.2%	18,079.0	21,226.0	-14.8%
Asia	-	139.5	NA	-	4,899.0	NA
Total	839.2	960.9	-12.7%	44,148.0	49,364.0	-10.6%



El **Ebitda** se explica se explica principalmente por menores costos de venta y gastos operativos. Lo anterior generó una expansión en el Margen Ebitda de 1.6ppt.

Utilidad Neta: Es resultado de una partida extraordinaria sumado a una disminución en el interés minoritario.

KOF- Resultados 3T18					
Concepto	3T18	3T17	Var. %	3T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	44,148	49,363	-10.6%	48,140	-8.3%
Ebitda	8,492	8,712	-2.5%	9,156	-7.3%
Ut Neta Mayoritaria	3,266	3,152	3.6%	3,400	-3.9%
Mgn. Ebitda	19.2%	17.6%	1.6 ppt	19.0%	0.2 ppt
Mgn. Neto	7.4%	6.4%	1.0 ppt	7.1%	0.3 ppt

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 25-oct-2018

114.2

Valor de Cap. (millones P\$)

239,831.0

Valor de Cap. (millones USD)

12,269.8

No. Acciones (millones)

2,100.8

% Acc.en Mdo. (Free Float)

97.1%

Acciones por ADR

10

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	42,350.8	49,533.1	51,357.4	50,107.5	44,464.5	55,275.1	49,712.9	52,086.0	44,148.1	(0.7)	(15.2)
Cto. de Ventas	23,473.6	27,145.6	29,060.2	27,282.1	24,357.8	30,211.9	27,796.2	29,135.1	23,911.4	(1.8)	(17.9)
Utilidad Bruta	18,877.1	22,387.5	22,297.2	22,825.4	20,106.7	25,063.3	21,916.7	22,950.9	20,236.7	0.6	(11.8)
Gastos Oper. y PTU	14,087.7	15,258.1	13,781.8	28,390.1	15,356.5	46,466.7	16,046.7	29,232.4	14,469.5	(5.8)	(50.5)
EBITDA*	7,325.4	10,774.2	11,980.1	5,198.6	8,004.4	(17,677.9)	8,693.0	9,519.9	8,481.4	6.0	(10.9)
Depreciación	2,536.0	3,644.8	3,464.7	3.3	3,254.2	3,725.6	2,823.0	3,235.2	2,714.1	(16.6)	(16.1)
Utilidad Operativa	4,789.4	7,129.4	8,515.3	5,195.3	4,750.2	(21,403.4)	5,870.0	6,284.7	5,767.3	21.4	(8.2)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,859.9)	(1,211.3)	(1,286.0)	(1,710.9)	(340.9)	(1,084.0)	(2,072.7)	(1,380.7)	(1,322.2)	NN	NN
Ingresos Financieros	631.0	1,096.0	1,227.0	499.5	1,841.2	1,227.3	413.7	92.6	511.7	(72.2)	452.6
Gastos Financieros	2,490.9	2,307.4	2,513.0	2,210.4	2,182.1	2,311.3	2,486.3	1,473.3	1,833.9	(16.0)	24.5
Perd. Cambio	431.8	(65.9)	(52.9)	(139.4)	(110.1)	(515.9)	228.6	(267.8)	(60.2)	NN	NN
Otros Gastos Financieros	2,059.2	2,373.3	2,565.9	2,349.8	2,292.2	2,827.2	2,257.7	1,741.1	1,894.0	(17.4)	8.8
Utilidad después de Gastos Fin.	2,929.5	5,918.1	7,229.4	3,484.4	4,409.3	(22,487.5)	3,797.4	4,904.0	4,445.0	0.8	(9.4)
Subs. No Consol.	48.3	(275.3)	82.3		33.8	(10.4)	(60.2)		(51.2)	PN	NS
Util. Antes de Impuestos	2,977.9	5,642.8	7,311.7	3,484.4	4,443.1	(22,497.9)	3,737.2	4,904.0	4,393.9	(1.1)	(10.4)
Impuestos	690.5	1,928.7	1,253.9	850.1	1,119.4	1,314.0	1,196.3	1,663.6	1,381.7	23.4	(16.9)
Part. Extraord.					14.8				409.7	NR	NS
Interés Minoritario	22.7	204.9	170.8	357.2	186.2	433.6	127.1	409.9	155.8	(16.4)	(62.0)
Utilidad Neta Mayoritaria	2,264.6	3,509.3	5,887.0	2,231.7	3,152.4	(24,245.5)	2,413.8	2,781.0	3,266.1	3.6	17.4

Márgenes Financieros

Margen Operativo	11.31%	14.39%	16.58%	10.37%	10.68%	-38.72%	11.81%	12.07%	13.06%	2.38pp	1.00pp
Margen EBITDA*	17.30%	21.75%	23.33%	10.37%	18.00%	-31.98%	17.49%	18.28%	19.21%	1.21pp	0.93pp
Margen Neto	5.35%	7.08%	11.46%	4.45%	7.09%	-43.86%	4.86%	5.34%	7.40%	0.31pp	2.06pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	3.53	5.20	5.78	2.47	3.81	-8.41	4.14	4.53	4.04	5.96	-10.91
Utilidad Neta por Acción	1.09	1.69	2.84	1.06	1.50	-11.54	1.15	1.32	1.55	3.61	17.44

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

EBITDA*	1.82	2.51	3.09	1.37	2.09	-4.28	2.28	2.28	2.16	3.31	-5.25
Utilidad Neta	0.56	0.82	1.52	0.59	0.82	-5.87	0.63	0.66	0.83	1.01	24.91



	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	47,586.1	45,453.1	48,703.2	55,097.1	53,983.4	55,657.0	55,197.5	56,950.9	78,886.2	46.13	38.52
Disponible	20,104.8	10,475.8	13,030.1	24,155.5	20,206.0	18,766.9	19,549.2	23,469.4	18,474.9	-8.57	-21.28
Clientes y Cts.xCob.	9,628.3	15,004.9	11,520.3	10,444.3	12,073.3	17,576.2	13,131.8	13,766.2	12,605.3	4.41	-8.43
Inventarios	9,473.8	10,743.9	13,423.9	10,961.7	11,239.9	11,364.2	12,142.1	11,384.9	10,299.0	-8.37	-9.54
Otros Circulantes	8,379.2	9,228.6	10,729.0	9,535.6	10,464.2	7,949.7	10,374.3	8,330.4	37,506.9	258.43	350.24
Activos Fijos Netos	91,591.1	59,736.1	62,989.4	71,638.2	43,400.9	105,778.1	101,028.4	72,520.4	109,801.2	152.99	51.41
Otros Activos	100,984.9	174,067.0	173,848.5	148,458.3	185,794.8	124,242.9	119,533.2	151,994.9	90,116.3	-51.50	-40.71
Activos Totales	240,162.1	279,256.3	285,541.2	275,193.6	283,179.1	285,678.1	275,759.0	281,466.2	278,803.7	(1.5)	(0.9)
Pasivos a Corto Plazo	37,261.4	39,868.1	47,296.8	38,967.9	42,195.4	55,594.5	59,713.8	49,541.5	52,009.3	23.26	4.98
Proveedores	22,711.9	27,844.9	30,222.0	27,285.3	29,624.1	31,352.9	36,195.8	31,086.3	26,508.3	-10.52	-14.73
Cred. Banc. y Burs	3,668.6	3,051.9	2,412.4	2,050.5	2,155.4	12,171.2	11,232.5	12,003.2	10,120.8	369.55	-15.68
Impuestos por pagar	5,287.0	7,559.6	5,621.7	4,223.7	4,836.6	7,073.6	7,340.0	5,611.8		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo	9.5	7,058.2	0.0	12,214.7	1,378.9	4,996.9		840.2		NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	5,584.4	1,411.6	9,040.7	5,408.5	5,579.3	4,996.9	4,945.5			NS	
Pasivos a Largo Plazo	83,905.4	110,155.3	106,936.8	108,495.9	105,549.9	89,373.2	87,099.7	99,095.9	95,675.7	-9.36	-3.45
Cred. Banc. Y Burs	69,785.4	85,857.0	79,036.2	85,545.3	76,509.5	71,188.9	67,462.8	81,258.2	79,832.3	4.34	-1.75
Otros Pasivos c/Costo	22.4	0.4									
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	82,730.6	108,612.7	104,067.9	106,675.1	103,200.5	87,659.5	84,966.0	96,662.2	1,190.8	-98.85	-98.77
Pasivos Totales	121,166.8	150,023.4	154,233.6	147,463.9	147,745.3	144,967.7	146,813.4	148,637.4	147,685.0	(0.0)	(0.6)
Capital Mayoritario	113,941.9	122,136.7	114,426.5	111,987.6	119,092.9	122,569.0	112,408.0	115,779.3	115,189.6	-3.28	-0.51
Capital Minoritario	5,053.4	7,096.1	16,881.0	15,742.1	16,340.9	18,141.4	16,537.6	17,049.5	15,929.1	-2.52	-6.57
Capital Consolidado	118,995.3	129,232.8	131,307.6	127,729.7	135,433.8	140,710.4	128,945.6	132,828.8	131,118.7	-3.19	-1.29
Pasivo y Capital	240,162.1	279,256.3	285,541.2	275,193.6	283,179.1	285,678.1	275,759.0	281,466.2	278,803.7	(1.5)	(0.9)

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	4,229.5	7,455.0	9,595.0	2,840.9	6,748.4	(19,456.3)	5,096.0	6,828.4	6,175.4	-8.49	-9.56
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.55%	5.77%	7.31%	2.22%	4.98%	-13.83%	3.95%	5.14%	4.71%	(0.27pp)	(0.43pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	23.19%	34.18%	17.15%	24.40%	25.19%	-5.84%	32.01%	33.92%	31.45%	6.25pp	(2.48pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.02x	0.87x	0.75x	1.13x	1.01x	0.80x	0.72x	0.92x	1.32x	30.18	43.38
EBITDA* / Activo Total	12.90%	11.87%	14.17%	14.27%	13.70%	3.46%	2.14%	2.62%	2.82%	(10.87pp)	0.21pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.95x	2.34x	1.66x	1.82x	1.58x	10.33x	15.12x	8.57x	7.28x	361.05	-14.98
Deuda Neta / Cap. Cont.	44.86%	66.15%	52.11%	59.23%	44.18%	49.46%	45.87%	53.18%	54.51%	10.33pp	1.34pp

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. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	137,041.5	100.0%	130,577.0	100.0%	-4.7%
Cto. de Ventas	75,592.1	55.2%	70,426.6	53.9%	-6.8%
Utilidad Bruta	61,449.3	44.8%	60,150.4	46.1%	-2.1%
Gastos Oper. y PTU	45,331.3	33.1%	43,061.8	33.0%	-5.0%
EBITDA*	23,694.8	17.3%	24,423.0	18.7%	3.1%
Depreciación	7,576.7	5.5%	7,334.3	5.6%	-3.2%
Utilidad Operativa	16,118.1	11.8%	17,088.6	13.1%	6.0%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(3,270.9)	-2.4%	(4,836.9)	-3.7%	NN
Ingresos Financieros	3,569.4	2.6%	869.8	0.7%	-75.6%
Gastos Financieros	6,840.3	5.0%	5,706.7	4.4%	-16.6%
Perd. Cambio	(290.3)	-0.2%	(328.0)	-0.3%	NN
Otros Gastos Financieros	7,130.6	5.2%	6,034.7	4.6%	-15.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	12,847.2	9.4%	12,251.7	9.4%	-4.6%
Subs. No Consol.	70.8	0.1%	(160.9)	-0.1%	PN
Utilidad antes de Imp.	12,918.0	9.4%	12,090.8	9.3%	-6.4%
Impuestos	2,670.9	1.9%	3,772.7	2.9%	41.2%
Part. Extraord.	699.8	0.5%	575.7	0.4%	-17.7%
Interés Minoritario	714.3	0.5%	692.8	0.5%	-3.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	10,232.5	7.5%	8,201.0	6.3%	-19.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	18,304.6	13.4%	15,706.7	12.0%	-14.2%
-------------------	----------	-------	----------	-------	--------

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	53,983.4	19.1%	78,886.2	28.3%	46.1%
Disponibles	20,206.0	7.1%	18,474.9	6.6%	-8.6%
Clientes y Cts. xCob.	12,073.3	4.3%	12,605.3	4.5%	4.4%
Inventarios	11,239.9	4.0%	10,299.0	3.7%	-8.4%
Otros Circulantes	10,464.2	3.7%	37,506.9	13.5%	258.4%
Activos Fijos Netos	43,400.9	15.3%	109,801.2	39.4%	153.0%
Otros Activos	185,794.8	65.6%	90,116.3	32.3%	-51.5%
Activos Totales	283,179.1	100.0%	278,803.7	100.0%	-1.5%
Pasivos a Corto Plazo	42,195.4	14.9%	52,009.3	18.7%	23.3%
Proveedores	29,624.1	10.5%	26,508.3	9.5%	-10.5%
Cred. Banc y Burs	2,155.4	0.8%	10,120.8	3.6%	369.6%
Impuestos por pagar	4,836.6	1.7%			NS
Otros Pasivos c/Costo	1,378.9	0.5%			NS
Otros Pasivos s/Costo	5,579.3	2.0%			NS
Pasivos a Largo Plazo	105,549.9	37.3%	95,675.7	34.3%	-9.4%
Cred. Banc y Burs	76,509.5	27.0%	79,832.3	28.6%	4.3%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	103,200.5	36.4%	1,190.8	0.4%	-98.8%
Pasivos Totales	147,745.3	52.2%	147,685.0	53.0%	0.0%
Capital Mayoritario	119,092.9	42.1%	115,189.6	41.3%	-3.3%
Capital Minoritario	16,340.9	5.8%	15,929.1	5.7%	-2.5%
Capital Consolidado	135,433.8	47.8%	131,118.7	47.0%	-3.2%
Pasivo y Capital	283,179.1	100.0%	278,803.7	100.0%	-1.5%

Cifras Trimestrales

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	44,464.459	100.0%	44,148.1	100.0%	-0.7%
Cto. de Ventas	24,357.8	54.8%	23,911.4	54.2%	-1.8%
Utilidad Bruta	20,106.7	45.2%	20,236.7	45.8%	0.6%
Gastos Oper. y PTU	15,356.5	34.5%	14,469.5	32.8%	-5.8%
EBITDA*	8,004.4	18%	8,481.4	19%	6.0%
Depreciación	3,254.2	7.3%	2,714.1	6.1%	-16.6%
Utilidad Operativa	4,750.2	10.7%	5,767.3	13.1%	21.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(340.9)	-0.8%	(1,322.2)	-3.0%	NN
Ingresos Financieros	1,841.2	4.1%	511.7	1.2%	-72.2%
Gastos Financieros	2,182.1	4.9%	1,833.9	4.2%	-16.0%
Perd. Cambio	(110.1)	-0.2%	(60.2)	-0.1%	NN
Otros Gastos Financieros	2,292.2	5.2%	1,894.0	4.3%	-17.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	4,409.3	9.9%	4,445.0	10.1%	0.8%
Subs. No Consol.	33.8	0.1%	-51.2	-0.1%	PN
Utilidad antes de Imp.	4,443.1	10.0%	4,393.9	10.0%	-1.1%
Impuestos	1,119.4	2.5%	1,381.7	3.1%	23.4%
Part. Extraord.	14.8	0.0%	409.7	0.9%	NR
Interés Minoritario	186.2	0.4%	155.8	0.4%	-16.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	3,152.4	7.1%	3,266.1	7.4%	3.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

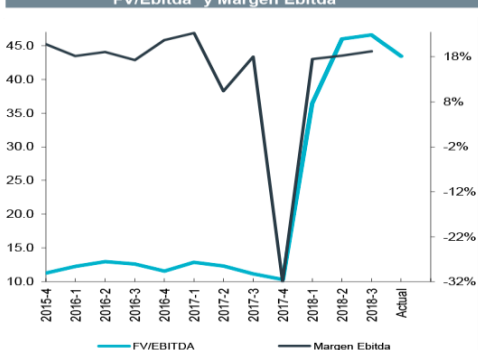
Fjo. Neto de Efv.	5,895.0	13.3%	5,407.2	12.2%	-8.3%
-------------------	---------	-------	---------	-------	-------

	3T 17	3T 18	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.28x	1.52x	18.56%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.94x	0.99x	4.64%
EBITDA* / Cap. Cont.	26.46%	6.05%	(20.41pp)
EBITDA* / Activo Total	13.70%	2.82%	(10.87pp)
Cobertura Interés	3.79x	5.13x	35.54%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	28.56%	35.22%	6.66pp
Cobertura (Liquidez)	0.64x	0.28x	-56.60%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	20.68%	31.20%	10.53pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.58x	7.28x	361.05%

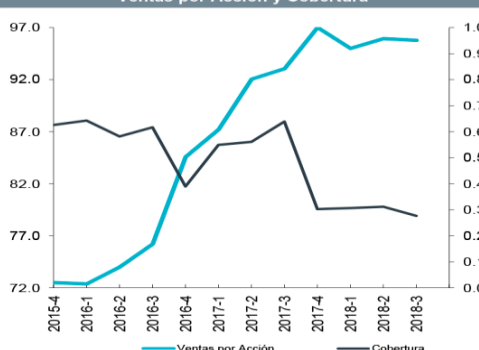
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	-7.51	-7.57	NN
EBITDA*	3.78	3.47	8.91%
UOPA	-1.66	-2.14	NN
FEPA	-2.11	-1.62	NN
VLA	54.83	55.11	-0.51%
Múltiplos			
P/U	(15.19x)	26.21x	PN
FV/Ebitda*	43.42x	16.49x	163.36%
P/UO	(68.89x)	18.37x	PN
P/FE	(54.06x)	11.93x	PN
P/VL	2.08x	2.27x	-8.20%
		2.07x	0.51%
		2.52x	-17.22%

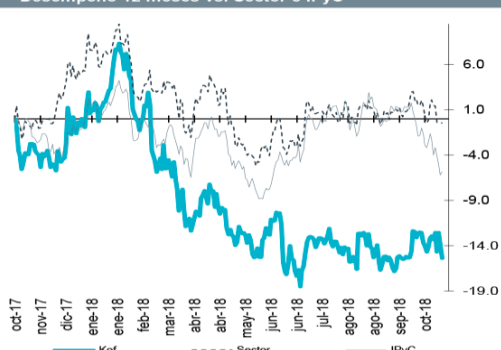
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, 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, 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 y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	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 / Aeropuertos / Aerolíneas	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 Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@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

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
--------------------	---	---------------------	--