



¡BursaTris! 4T15

KOF: BENEFICIA PRECIO DE INSUMOS

BX+

RESULTADOS

Coca Cola Femsa (KOF) dio a conocer sus resultados al 4T15. Los ingresos totales incrementaron 3.0% mientras que el Ebitda creció 8.9%. Ambos indicadores resultaron en línea con lo esperado por el consenso. **Recordamos que KOF no forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo 2016 de Consenso es de P\$ 136.8 que implica un potencial de 3.0% vs. 12.5% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El crecimiento en ventas se debió a un alza de 1.8% en el volumen vendido, 2.8% en el precio promedio por unidad y a pesar de una caída de 20% en otros ingresos operativos. Cabe señalar que el crecimiento en volumen se dio gracias a las operaciones de México (5.5%) y Colombia (10.6%) que contrarrestaron las contracciones en Brasil (-5.5%) y Venezuela (-7.1%).

Ebitda: El incremento en EBITDA se dio por la caída en el costo de materias primas (edulcorantes y PET) en moneda local, un ingreso de P\$69 mn por empresas asociadas (vs. la pérdida de P\$142 mn reportada en el 4T14), así como 30% menos gastos no operativos.

Utilidad Neta: El menor crecimiento respecto del incremento operativo mencionado se explica por mayores intereses pagados en Brasil, mayores costos financieros relacionados a la renovación de coberturas y una mayor tasa impositiva que fue de 25.5% a 27.88%.

KOF - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	40,742	39,567	3.0%	39,041	4.4%
Utilidad de Operación	6,649	6,374	4.3%	6,429	3.4%
EBITDA	8,820	8,099	8.9%	8,514	3.6%
Utilidad Neta	3,121	3,075	1.5%	3,241	-3.7%
Mgn. EBITDA	21.6%	20.5%	1.2 ppt	21.8%	-0.2 ppt
Mgn. Neto	7.7%	7.8%	-0.1 ppt	8.3%	-0.6 ppt

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	136.8
POTENCIAL \$PO	3.0%
POTENCIAL IPyC	12.5%
PESO EN IPyC	2.4%
VAR PRECIO EN EL AÑO	7.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	-0.8%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 24, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

KOF

Sector: BEBIDAS

Información Bursátil

Gerente de Relación con Inv

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

Precio 24-feb-2016

132.6

No. Acciones (millones)

2,072.9

Valor de Cap. (millones P\$)

274,952.4

% Acc.en Mdo. (Free Float)

77.3%

Valor de Cap. (millones USD)

15,101.1

Acciones por ADR

10

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	43,240.3	38,707.7	41,434.1	41,781.3	39,567.2	34,373.7	36,549.6	37,661.0	40,741.9	3.0	8.2
Cto. de Ventas	23,322.1	20,810.6	21,885.9	22,196.0	21,059.0	18,616.1	19,057.6	19,727.2	21,426.4	1.7	8.6
Utilidad Bruta	19,918.2	17,897.1	19,548.3	19,585.2	18,508.2	15,757.6	17,492.0	17,933.8	19,315.5	4.4	7.7
Gastos Oper. y PTU	13,352.4	13,063.2	13,818.1	13,445.2	11,956.4	11,130.9	12,010.7	12,600.2	12,999.4	8.7	3.2
EBITDA*	8,510.4	6,791.5	8,230.0	8,322.9	8,276.4	6,481.1	7,236.9	7,854.2	8,487.5	2.6	8.1
Depreciación	1,944.5	1,957.6	2,499.9	2,182.9	1,724.5	1,854.4	1,755.6	2,520.6	2,171.4	25.9	(13.9)
Utilidad Operativa	6,565.9	4,833.9	5,730.2	6,140.0	6,551.8	4,626.7	5,481.3	5,333.6	6,316.1	(3.6)	18.4
CIF	(1,902.6)	(1,221.0)	(1,608.8)	(2,046.1)	(2,068.6)	(1,380.9)	(1,568.2)	(2,304.9)	(2,000.0)	NN	NN
Intereses Pagados	1,497.5	1,429.5	1,416.5	1,453.9	1,326.6	1,335.1	1,442.2	1,457.1	2,085.0	57.2	43.1
Intereses Ganados	207.1	233.3	82.4	85.2	29.6	82.3	95.2	99.8	114.3	286.4	14.5
Perd. Cambio	420.2	54.5	(107.5)	375.2	646.1	182.0	280.2	930.4	66.1	(89.8)	(92.9)
Otros	(1,032.4)	(79.2)	(167.3)	(1,052.6)	(1,417.6)	(310.1)	(501.3)	(1,878.0)	(95.3)	NN	NN
Utilidad después de CIF	4,663.3	3,613.0	4,121.3	4,093.9	4,483.2	3,245.7	3,913.1	3,028.7	4,316.1	(3.7)	42.5
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	4,663.3	3,613.0	4,121.3	4,093.9	4,483.2	3,245.7	3,913.1	3,028.7	4,316.1	(3.7)	42.5
Impuestos	1,527.8	1,221.1	1,439.4	581.1	1,238.9	986.0	1,217.5	1,028.7	1,206.6	(2.6)	17.3
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	69.4	82.0	3.0	169.7	169.6	65.9	27.6	11.9	(11.2)	PN	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	3,066.1	2,309.8	2,678.9	3,343.1	3,074.8	2,193.8	2,668.0	1,988.0	3,120.8	1.5	57.0

Márgenes Financieros

Margen Operativo	15.18%	12.49%	13.83%	14.70%	16.56%	13.46%	15.00%	14.16%	15.50%	(1.06pp)	1.34pp
Margen EBITDA*	19.68%	17.55%	19.86%	19.92%	20.92%	18.85%	19.80%	20.85%	20.83%	(0.08pp)	(0.02pp)
Margen Neto	7.09%	5.97%	6.47%	8.00%	7.77%	6.38%	7.30%	5.28%	7.66%	(0.11pp)	2.38pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	4.11	3.28	3.97	4.02	3.99	3.13	3.49	3.79	4.09	2.55	8.06
Utilidad Neta por Acción	1.48	1.11	1.29	1.61	1.48	1.06	1.29	0.96	1.51	1.50	56.98

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

EBITDA*	3.14	2.51	3.06	2.99	2.71	2.05	2.22	2.24	2.38	-12.13	6.31
Utilidad Neta	1.13	0.85	1.00	1.20	1.01	0.69	0.82	0.57	0.87	-13.04	54.43

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	43,230.9	42,861.1	44,199.3	46,983.4	38,128.4	33,919.2	34,417.5	38,235.6	42,231.9	10.76	10.45
Disponible	15,306.0	19,078.4	19,235.4	21,590.9	12,957.9	13,377.8	13,529.5	17,424.7	15,989.2	23.39	-8.24
Clientes y Cts.xCob.	9,957.8	7,861.0	8,172.7	8,646.8	10,338.7	7,034.9	7,636.9	7,091.7	9,647.3	-6.69	36.04
Inventarios	9,129.9	8,075.0	8,972.1	8,427.2	7,819.3	7,288.0	7,248.7	7,674.8	8,065.8	3.15	5.09
Otros Circulantes	8,837.3	7,846.6	7,819.1	8,312.5	7,012.5	6,218.5	6,002.4	6,044.4	8,529.6	21.63	41.12
Activos Fijos Netos	69,878.3	69,458.7	71,203.0	70,544.8	70,894.5	67,340.8	69,467.6	70,482.2	72,605.2	2.41	3.01
Otros Activos	103,555.8	101,429.0	103,260.7	102,372.3	103,343.0	101,794.8	103,701.2	104,056.8	95,411.5	-7.67	-8.31
Activos Totales	216,664.9	213,748.8	218,663.1	219,900.4	212,365.9	203,054.7	207,586.3	212,774.6	210,248.6	(1.0)	(1.2)
Pasivos a Corto Plazo	32,398.0	35,149.4	34,491.6	35,856.6	28,402.8	29,463.6	28,875.8	32,648.6	30,479.5	7.31	-6.64
Proveedores	16,220.3	14,355.1	15,920.6	16,082.7	14,151.2	10,451.5	11,535.7	11,820.5	15,470.4	9.32	30.88
Cred. Banc. y Burs	3,586.2	1,872.0	1,927.6	1,635.7	1,206.0	1,133.6	3,360.7	5,243.1	3,304.3	174.00	-36.98
Impuestos por pagar	5,574.4	4,720.8	4,721.7	4,939.1	5,457.1	3,958.0	3,578.3	4,247.5	5,274.2	-3.35	24.17
Otros Pasivos c/Costo	0.0	0.0	0.7	0.0	0.1	214.8	214.1	225.6	164.9	NR	-26.90
Otros Pasivos s/Costo	7,017.1	14,201.6	11,921.1	13,198.9	7,588.5	13,705.8	10,186.9	11,111.9	6,265.6	-17.43	-43.61
Pasivos a Largo Plazo	67,114.5	69,858.3	70,265.8	68,616.8	73,845.5	73,550.5	73,966.9	76,380.9	71,034.0	-3.81	-7.00
Cred. Banc. Y Burs	56,875.5	58,623.5	58,138.1	59,513.6	64,263.1	65,637.4	65,474.7	68,324.4	63,259.5	-1.56	-7.41
Otros Pasivos c/Costo	887.3	1,779.8	1,921.2	1,355.0	1,642.8	1,311.7	1,437.4	1,363.8	1,123.1	-31.64	-17.65
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	9,351.7	9,455.0	10,206.5	7,748.2	7,939.6	6,601.4	7,054.8	6,692.7	6,651.4	-16.22	-0.62
Pasivos Totales	99,512.4	105,007.8	104,757.4	104,473.3	102,248.3	103,014.1	102,842.7	109,029.6	101,513.5	(0.7)	(6.9)
Capital Mayoritario	113,111.0	104,501.0	109,610.1	111,171.4	105,716.7	96,034.5	100,525.4	100,026.3	104,748.8	-0.92	4.72
Capital Minoritario	4,041.5	4,240.1	4,295.5	4,255.6	4,400.9	4,006.1	4,218.3	3,718.7	3,986.3	-9.42	7.20
Capital Consolidado	117,152.5	108,741.0	113,905.6	115,427.0	110,117.6	100,040.6	104,743.6	103,745.0	108,735.1	-1.26	4.81
Pasivo y Capital	216,664.9	213,748.8	218,663.1	219,900.4	212,365.9	203,054.7	207,586.3	212,774.6	210,248.6	(1.0)	(1.2)

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	4,757.1	4,308.3	5,264.4	5,421.4	4,452.1	3,972.6	4,230.5	3,811.7	5,230.4	17.48	37.22
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.06%	3.96%	4.62%	4.70%	4.04%	3.97%	4.04%	3.67%	4.81%	0.77pp	1.14pp
Tasa Efectiva de Impuestos	32.76%	33.80%	34.93%	14.19%	27.63%	30.38%	31.11%	33.97%	27.95%	0.32pp	(6.01pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.05x	0.99x	1.02x	1.08x	1.07x	0.90x	0.94x	0.94x	1.12x	5.05	19.75
EBITDA* / Activo Total	14.85%	15.47%	15.01%	14.93%	13.14%	14.32%	13.81%	13.25%	13.87%	0.72pp	0.62pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.47x	2.50x	0.85x	0.24x	1.29x	1.44x	1.49x	1.97x	1.82x	40.90	-7.28
Deuda Neta / Cap. Cont.	39.30%	39.72%	37.53%	35.45%	49.18%	54.90%	54.38%	55.65%	47.70%	(1.48pp)	(7.95pp)

Fuente: BX+, BMV

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



Ve Por Más



Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	147,298.1	100.0%	152,360.3	100.0%	3.4%
Cto. de Ventas	78,916.2	53.6%	80,329.9	52.7%	1.8%
Utilidad Bruta	68,381.9	46.4%	72,030.7	47.3%	5.3%
Gastos Oper. y PTU	47,133.3	32.0%	49,877.7	32.7%	5.8%
EBITDA*	28,197.8	19.1%	29,297.8	19.2%	3.9%
Depreciación	9,948.9	4.7%	7,144.9	4.7%	2.8%
Utilidad Operativa	21,248.6	14.4%	22,152.9	14.5%	4.3%
CIF Neto	(6,421.6)	-4.4%	(7,273.1)	-4.8%	NN
Intereses Pagados	5,545.7	3.8%	6,336.7	4.2%	14.3%
Intereses Ganados	378.5	0.3%	413.9	0.3%	9.3%
Perd. Cambio	987.5	0.7%	1,458.7	1.0%	50.8%
Otros	(2,222.0)	-1.5%	(2,808.9)	-1.8%	NN
Utilidad después CIF	14,827.0	10.1%	14,879.9	9.8%	0.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	14,827.0	10.1%	14,879.9	9.8%	0.4%
Impuestos	3,880.8	2.6%	4,550.7	3.0%	17.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	424.0	0.3%	94.5	0.1%	-77.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	10,542.2	7.2%	10,234.7	6.7%	-2.9%

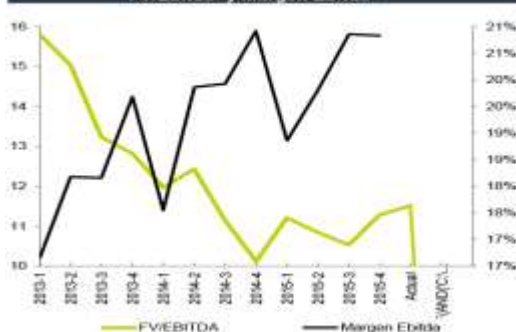
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	17,141.2	11.6%	16,357.8	10.7%	-4.6%
--------------------	----------	-------	----------	-------	-------

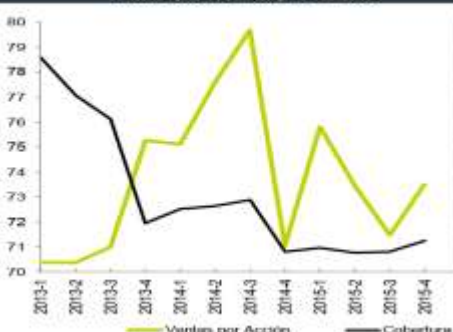
Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	12,957.9	6.1%	15,989.2	7.6%	23.4%
Cuentos y Cts. x Cob.	10,338.7	4.9%	9,647.3	4.6%	-6.7%
Inventarios	7,819.3	3.7%	8,065.8	3.8%	3.2%
Otros Circulantes	7,012.5	3.3%	8,529.6	4.1%	21.6%
Activos Fijos Netos	70,894.9	33.4%	72,808.2	34.8%	2.4%
Otros Activos	103,343.0	48.7%	96,411.6	46.4%	-7.7%
Activos Totales	212,385.9	100.0%	219,248.8	100.0%	3.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	14,151.2	6.7%	15,470.4	7.4%	9.3%
Cred. Banc. y Burs.	1,208.8	0.6%	3,304.3	1.6%	174.0%
Impuestos por pagar	5,457.1	2.6%	5,274.2	2.5%	-3.4%
Otros Pasivos c/Costo	0.1	0.0%	164.9	0.1%	NN
Otros Pasivos s/Costo	7,588.5	3.6%	8,265.6	3.8%	8.9%
Pasivos a Largo Plazo	73,845.5	34.8%	71,034.0	33.8%	-3.8%
Cred. Banc. y Burs.	64,263.1	30.3%	63,259.5	30.1%	-1.6%
Otros Pasivos c/Costo	1,642.8		1,123.1		-31.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	7,939.6	3.7%	6,651.4	3.2%	-16.3%
Pasivos Totales	102,246.3	48.1%	101,813.8	48.3%	-0.7%
Capital Mayoritario	105,716.7	49.8%	104,748.8	49.6%	-0.9%
Capital Minoritario	4,400.9	2.1%	3,988.3	1.9%	-9.4%
Capital Consolidado	110,117.6	51.9%	108,735.1	51.7%	-1.3%
Pasivo y Capital	212,385.9	100.0%	219,248.8	100.0%	3.0%

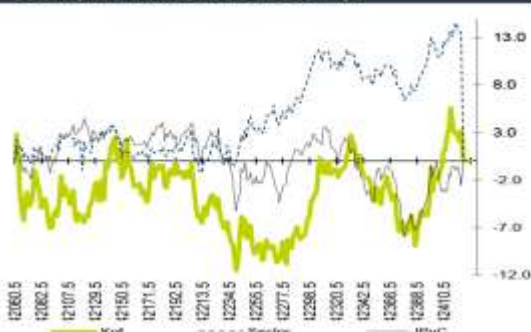
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	39,947.192	100.0%	40,741.9	100.0%	3.9%
Cto. de Ventas	21,059.0	53.2%	21,420.4	52.6%	1.7%
Utilidad Bruta	16,508.2	41.3%	19,315.5	47.4%	4.4%
Gastos Oper. y PTU	11,956.4	30.2%	12,999.4	31.9%	8.7%
EBITDA*	8,276.4	21%	8,487.8	21%	2.6%
Depreciación	1,724.5	4.4%	2,171.4	5.3%	25.9%
Utilidad Operativa	6,551.8	16.6%	6,316.1	15.5%	-3.6%
CIF Neto	-2,068.6	-5.2%	-2,000.0	-4.9%	NN
Intereses Pagados	1,326.8	3.4%	2,085.0	5.1%	57.2%
Intereses Ganados	29.6	0.1%	114.3	0.3%	286.4%
Perd. Cambio	646.1	1.6%	66.1	0.2%	-89.0%
Otros	-1,417.6	-3.6%	-95.3	-0.2%	NN
Utilidad después CIF	4,483.2	11.3%	4,316.1	10.6%	-3.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	4,483.2	11.3%	4,316.1	10.6%	-3.7%
Impuestos	1,238.9	3.1%	1,208.8	3.0%	-2.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	160.8	0.4%	-11.2	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	3,074.8	7.8%	3,120.8	7.7%	1.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	4,343.2	11.0%	5,230.4	12.8%	20.4%
--------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Razones Financieras

	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.34x	1.39x	3.22%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.81x	0.79x	-3.00%
EBITDA* / Cap. Cont.	25.81x	26.94x	1.34pp
EBITDA* / Activo Total	13.14%	13.67%	0.72pp
Cobertura Interes	5.46x	4.95x	-9.35%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot.)	27.78%	30.03%	2.25pp
Cobertura (Liquidez)	0.58x	0.62x	6.16%
Pasivo Moneda Ext.	69.71%	68.62%	(0.09pp)
Tasa de Impuesto	26.04%	30.58%	4.54pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.20x	1.82x	40.90%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	4.94	4.79	3.12%
EBITDA*	14.13	13.82	2.23%
UCPA	10.69	10.61	0.73%
FEPA	8.92	8.14	9.67%
VLA	60.63	49.26	4.72%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.
P/U	26.86x	37.35x	-28.08%
FV/Ebitda*	11.51x	20.86x	-44.82%
P/UO	12.41x	24.29x	-48.90%
P/E	14.87x	21.66x	-31.38%
P/VL	2.62x	3.40x	-24.70%
Múltiplos	Actual	Trim. Ant.	Var.
P/U	26.86x	27.70x	-3.03%
FV/Ebitda*	11.51x	11.73x	-1.88%
P/UO	12.41x	12.50x	-0.72%
P/E	14.87x	16.30x	-8.82%
P/VL	2.62x	2.75x	-4.51%
Múltiplos	Actual	Prom. 3A	Var.
P/U	26.86x	25.72x	4.45%
FV/Ebitda*	11.51x	12.18x	-5.48%
P/UO	12.41x	13.72x	-9.54%
P/E	14.87x	15.92x	-6.58%
P/VL	2.62x	2.90x	-9.30%

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com