

KOF

Reporte Trimestral

La rentabilidad sorprende favorablemente

Puntos por destacar

- **Resultados positivos.** Los ingresos estuvieron alineados a nuestros estimados, con un desempeño del volumen resiliente a pesar de la coyuntura, y un alza destacable en precios. Sorprendió la mayor rentabilidad operativa en todas las regiones
- **Las sólidas perspectivas de crecimiento se sustentan en la favorable tendencia de resultados derivados de sus estrategias comerciales.** Lo anterior, nos hace pensar que se posiciona de forma defensiva ante los [retos en el entorno](#). Reiteramos COMPRA

La desaceleración del volumen en México se compensó por Centroamérica (CA) y Sudamérica, mientras sorprendió los mayores avances en rentabilidad. La compañía informó cifras positivas y con ingresos alineados a nuestros estimados, registrando un incremento de 12.4% a/a. Por divisiones, las ventas de México y CA subieron 9.0% a/a apoyadas por importantes iniciativas de precios (+9.6% a/a) y efectos cambiarios que contrarrestaron la disminución marginal en el volumen de 0.7% a/a (México: -1.5% a/a, Guatemala: +7.5% a/a y CA Sur: +1.5%). Sudamérica aumentó 13.6% a/a derivado de mayores precios y un alza en volumen de 3.1% a/a (Brasil: +6.3% a/a, Colombia: -4.0% a/a). Por su parte, el EBITDA ascendió \$14,001 millones (+18.4% a/a) con un margen en 20.1% (+1.3pp), explicado por lo siguiente: (1) El margen operativo de México y CA aumentó 30pb, el cual incluye un beneficio de \$340 millones relacionados con un pago de seguro por las afectaciones de Otis el año pasado; (2) la rentabilidad de Sudamérica avanzó 60pb a partir del control en costos y gastos. Excluyendo el beneficio extraordinario del seguro, el EBITDA hubiera crecido 15.5% a/a con un margen en 19.6% (+80pb), similar a nuestros pronósticos. Finalmente, la utilidad neta aumentó 8.4%, alineada al desempeño operativo. **Aunque hay retos en el entorno, las estrategias y resultados de la empresa llevan a confirmar las perspectivas positivas.** A pesar de una coyuntura más complicada en el tercer trimestre del año debido a factores climatológicos y efectos calendario, las cifras de la empresa confirman las expectativas favorables. En ese sentido, creemos que lo anterior se basa en lo siguiente: (1) Una mayor consolidación de sus negocios clave y de su plataforma digital (Juntos+); (2) exposición a regiones que parecen permanecer con buen dinamismo; (3) nuevas líneas de producción en Sudamérica en 2025; y (4) estrategias en control de gastos y coberturas cambiarias favorables. Creemos que entre los mayores retos se encuentran la sostenibilidad de los márgenes, sin embargo, las perspectivas de menores precios en el azúcar el próximo año podrían sustentarlos. La valuación FV/EBITDA se abarató a 7.2x vs 7.5x previo, mientras sigue la solidez financiera. A partir de todo lo anterior, reafirmamos COMPRA.

Estados Financieros

Millones de Pesos	2022	2023	2024E	2025E
Ingresos	226,740	247,179	268,624	291,989
Utilidad Operativa	30,838	34,550	39,411	44,755
EBITDA	43,001	47,658	53,069	58,937
Margen EBITDA	19.0%	19.3%	19.8%	20.2%
Utilidad Neta	19,034	20,885	23,346	26,107
Margen Neto	8.4%	8.4%	8.7%	8.9%
Activo Total	277,995	275,741	277,344	273,471
Disponibles	40,277	45,863	43,319	47,214
Pasivo Total	146,119	137,484	142,638	149,870
Deuda	85,407	78,019	79,372	82,284
Capital	125,384	131,401	127,767	126,813

Fuente: Banorte

Múltiplos y razones financieras

	2022	2023	2024E	2025E
FV/EBITDA	9.0x	8.2x	7.5x	6.7x
P/U	17.7x	17.2x	15.2x	13.6x
P/VL	2.7x	2.6x	2.8x	2.8x
ROE	15.2%	15.9%	18.3%	20.6%
ROA	6.8%	7.6%	8.4%	9.5%
EBITDA/intereses	6.8x	6.7x	6.4x	6.4x
Deuda Neta/EBITDA	1.0x	0.7x	0.7x	0.6x
Deuda/Capital	0.7x	0.6x	0.6x	0.6x

25 de octubre 2024



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com



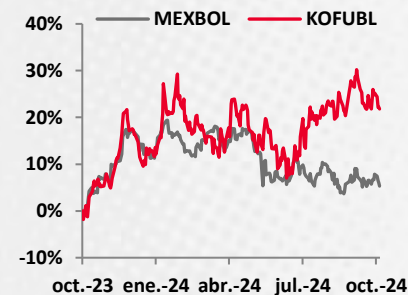
Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

Compra

Precio Actual	\$168.49
PO	\$195.00
Dividendo	\$1.52
Dividendo (%)	0.9%
Rendimiento Potencial	16.3%
Máximo - Mínimo 12m (\$)	183.5-130.4
Valor de Mercado (US\$m)	17,843
Acciones circulación (m)	2,110.8
Flotante	22.0%
Operatividad Diaria (\$m)	133.7
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	7.2x
P/U	15.4x
MSCI ESG Rating*	A

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Fuente: Banorte



www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos de México por **LSEG** en 2023



Documento destinado al público en general



Kof – Resultados 3T24

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T23	3T24	Var %	3T24e	Var % vs Estim.
Ventas	62,853	69,601	10.7%	68,906	1.0%
Utilidad de Operación	8,460	9,638	13.9%	9,625	0.1%
Ebitda	11,830	14,001	18.4%	13,454	4.1%
Utilidad Neta	5,380	5,858	8.9%	5,759	1.7%
Márgenes					
Margen Operativo	13.5%	13.8%	0.4pp	14.0%	-0.1pp
Margen Ebitda	18.8%	20.1%	1.3pp	19.5%	0.6pp
Margen Neto	8.6%	8.4%	-0.1pp	8.4%	0.1pp
UPA	\$3.05	\$3.32	8.9%	\$3.264	1.7%

Estado de Resultados (Millones)					
Año	2023	2024	2024	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Ventas Netas	62,853	69,456	69,601	10.7%	0.2%
Costo de Ventas	34,005	37,495	37,507	10.3%	0.0%
Utilidad Bruta	28,848	31,961	32,094	11.3%	0.4%
Gastos Generales	20,388	22,215	22,456	10.1%	1.1%
Utilidad de Operación	8,460	9,746	9,638	13.9%	-1.1%
Margen Operativo	13.5%	14.0%	13.8%	0.4pp	(0.2pp)
Depreciación Operativa	3,370	4,176	4,363	29.5%	4.5%
EBITDA	11,830.0	13,922.0	14,001.0	18.4%	0.6%
Margen EBITDA	18.8%	20.0%	20.1%	1.3pp	0.1pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(552)	(885)	(823)	49.0%	-7.0%
Intereses Pagados	1,707	1,836	1,909	11.8%	4.0%
Intereses Ganados	721	678	850	17.9%	25.3%
Otros Productos (Gastos) Financieros	17	34	100	486.5%	194.1%
Utilidad (Pérdida) en Cambios	417	238	135	-67.6%	-43.3%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	98	33	178	81.1%	441.0%
Utilidad antes de Impuestos	7,786	8,752	8,854	13.7%	1.2%
Provisión para Impuestos	2,273	3,044	2,731	20.2%	-10.3%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	5,513	5,708	6,123	11.1%	7.3%
Participación Minoritaria	133	101	265	99.4%	162.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	5,380	5,608	5,858	8.9%	4.5%
Margen Neto	8.6%	8.1%	8.4%	(0.1pp)	0.3pp
UPA	3.050	3.178	3.320	8.9%	4.5%

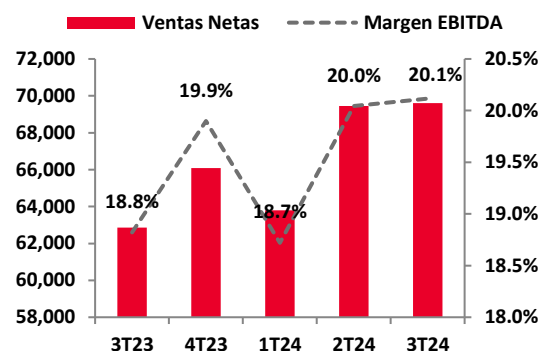
Estado de Posición Financiera (Millones)					
	2023	2024	2024	Variación	Variación
				% a/a	% t/t
Activo Circulante	72,756	74,777	80,740	11.0%	8.0%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	38,544	38,271	41,493	7.7%	8.4%
Activos No Circulantes	201,860	213,251	227,184	12.5%	6.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	73,986	83,764	91,478	23.6%	9.2%
Activos Intangibles (Neto)	78,713	78,305	80,955	2.8%	3.4%
Activo Total	274,616	288,028	307,924	12.1%	6.9%
Pasivo Circulante	58,947	65,813	70,873	20.2%	7.7%
Deuda de Corto Plazo	2,324	2,507	4,536	95.2%	81.0%
Proveedores	46,690	53,383	56,253	20.5%	5.4%
Pasivo a Largo Plazo	84,844	87,323	89,203	5.1%	2.2%
Deuda de Largo Plazo	71,870	73,032	73,557	2.3%	0.7%
Pasivo Total	143,791	153,136	160,076	11.3%	4.5%
Capital Contable	72,756	74,777	80,740	11.0%	8.0%
Participación Minoritaria	38,544	38,271	41,493	7.7%	8.4%
Capital Contable Mayoritario	201,860	213,251	227,184	12.5%	6.5%
Pasivo y Capital	73,986	83,764	91,478	23.6%	9.2%
Deuda Neta	78,713	78,305	80,955	2.8%	3.4%

Estado de Flujo de Efectivo			
	2023	2024	2024
Flujos generados en la Operación	33,595	24,397	37,821
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(11,550)	(9,211)	(13,980)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(20,000)	(5,772)	(12,168)
Incremento (disminución) efectivo	1,261	6,220	7,701

Fuente: Banorte, BMV.

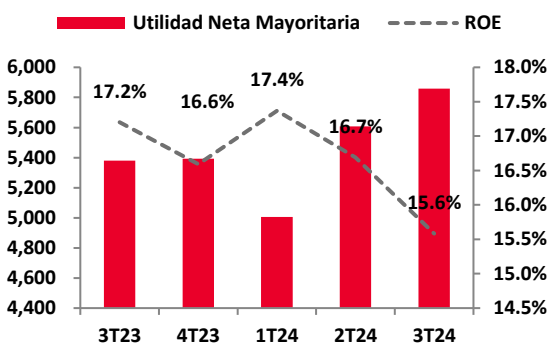
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



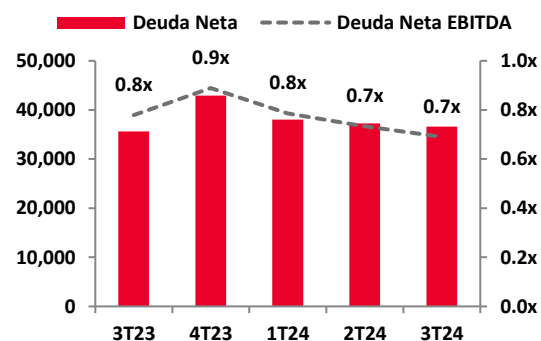
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Tablas de desempeño por región

México y Centroamérica

	3T23	2T24	3T24	% a/a	% t/t
Volumen	633.2	695.6	629	-0.7%	-9.6%
Precio	61.28	64.48	67.16	9.6%	4.2%
Ingresos	39,035	45,067	42,546	9.0%	-5.6%
EBITDA	8,182	9,882	9,411	15.0%	-4.8%
Margen EBITDA	21.0%	21.9%	22.1%	1.2pp	0.2pp

Sudamérica

	3T23	2T24	3T24	% a/a	% t/t
Volumen	399.9	400.2	412.1	3.0%	3.0%
Precio	55.01	57.39	61.52	11.7%	7.2%
Ingresos	23,818	24,389	27,056	13.6%	10.9%
EBITDA	3,647	4,040	4,590	25.9%	13.6%
Margen EBITDA	15.3%	16.6%	17.0%	1.7pp	0.4pp

Consolidado

	3T23	2T24	3T24	% a/a	% t/t
Volumen	1,033.1	1,095.8	1,041.1	0.8%	-5.0%
Precio	58.87	61.89	64.93	10.3%	4.9%
Ingresos	62,853	69,456	69,601	10.7%	0.2%
EBITDA	11,830	13,922	14,001	18.4%	0.6%
Margen EBITDA	18.8%	20.0%	20.1%	1.3pp	0.1pp

*Millones de pesos, excepto Volumen (millones de unidades) y precio (promedio por caja unidad)

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Juan Carlos Mercado Garduño, Marcos Saúl García Hernández, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Paula Lozoya Valadez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
KOF UBL	22/02/2024	Compra	\$195.00
KOF UBL	25/07/2023	Compra	\$167.00
KOF UBL	26/04/2023	Mantener	\$167.00
KOF UBL	25/10/2022	Mantener	\$134.00

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio			Líder	

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904