



¡BursaTris! 4T15

VESTA: CIERRE MODERADO

BX+

RESULTADOS

Vesta reportó sus resultados trimestrales con incrementos a nivel Ingresos e Ingresos Netos Operativos de 11%. Las cifras estuvieron en línea con las expectativas de consenso. **Vesta NO forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines. El Precio Objetivo 2016 de Consenso de P\$32.0 implica un potencial de 22.1% vs. 10.1% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos. El incremento interanual obedeció a nuevos contratos de arrendamiento de espacios disponibles. Cabe destacar que Vesta incrementó su superficie rentable a 1.86mn de m² (+19% a/a). Sin embargo, la incorporación de edificios adicionales durante el periodo puso cierta presión en la ocupación consolidada que se mantuvo en 86.7% (-1.6ppt. vs. 3T15). Es destacable la ocupación a unidades comparables que reflejó un sólido 95.9%. De igual forma, la actividad de arrendamiento del periodo fue notable ya que se añadieron nuevos contratos por 287 mil m² (~15% SBA total). De igual forma, la compañía mantuvo una tasa de retención del 91.3% sobre los vencimientos a 2015.

NOI y FFO. No hubo mayores sorpresas respecto al NOI, el margen se mantuvo en 96.7%, por encima de la guía 2015 (94.0%) de la compañía, los costos directos se mantuvieron a niveles. En cuanto al FFO, el incremento obedeció al efecto de la revaluación de propiedades.

GUÍA 2016. La compañía presentó una guía moderada (ligeramente por debajo de la expectativa de consenso) en donde la compañía estima un incremento en ingresos de entre 13% y 14%. Adicionalmente, se espera un margen NOI superior a 95% y un margen Ebitda de 83%.

VESTA - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	21	19	11%	21	-2%
NOI	20	18	11%	20	-2%
EBITDA	18	15	17%	19	-4%
FFO	13	9	45%	12	15%
Mgn. NOI	96.7%	96.8%	-0.1 ppt	96.2%	0.5 ppt
Mgn. Neto	64.0%	49.1%	14.9 ppt	54.3%	9.7 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía / Bloomberg. Cifras en millones de dólares

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	32.0
POTENCIAL \$PO	22.1%
POTENCIAL IPyC	10.1%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-0.1%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.4%

Marco Medina
mmedinaz@vepormas.com
5625 1500 ext. 1453

Febrero 19, 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.

VESTA

Sector:

Información Bursátil

Director de Finanzas

Juan Felipe Sottil
5251 2828

funcionario@vesta.com.mx

Precio 19-feb-2016

26.1

No. Acciones (millones)

631.7

Valor de Cap. (millones P\$)

16,481.7

% Acc.en Mdo. (Free Float)

46.5%

Valor de Cap. (millones USD)

903.1

Acciones por ADR

N.A.

	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	204.8	216.9	218.9	229.2	259.5	299.4	301.9	341.0	360.7	39.0	5.8
Cto. de Ventas	11.0	11.1	11.5	12.5	12.8	13.0	14.2	14.7	16.3	27.4	11.0
Utilidad Bruta	193.8	205.8	207.4	216.7	246.6	286.5	287.7	326.3	344.4	39.6	5.6
Gastos Oper. y PTU	31.6	24.9	29.7	24.9	32.9	36.8	23.2	50.8	43.5	32.3	(14.4)
EBITDA*	198.5	208.4	209.3	290.3	238.3	290.0	291.4	346.5	302.3	26.8	(12.8)
Depreciación	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.5	0.5	1.4	888.0	167.6
Utilidad Operativa	162.2	180.9	177.7	191.8	213.8	249.7	264.5	275.5	300.9	40.8	9.2
CIF	693.0	(27.7)	109.3	(35.5)	(137.5)	(233.4)	425.5	(298.5)	(450.2)	NN	NN
Intereses Pagados	74.1	73.2	71.8	73.7	76.9	84.1	91.8	103.4	102.3	33.0	(1.1)
Intereses Ganados	26.0	24.2	19.5	14.5	13.2	20.9	28.1	26.1	24.8	87.5	(4.7)
Perd. Cambio	(12.7)	(6.7)	7.9	74.1	190.0	174.8	96.6	303.6	180.4	(5.1)	(40.6)
Otros	753.9	28.0	153.7	(50.4)	(263.8)	(345.1)	392.6	(524.7)	(553.1)	NN	NN
Utilidad después de CIF	855.2	153.2	287.0	156.3	76.3	16.3	690.0	(23.0)	(149.3)	PN	NN
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	855.2	153.2	287.0	156.3	76.3	16.3	690.0	(23.0)	(149.3)	PN	NN
Impuestos	297.7	12.2	92.6	124.1	131.1	61.6	376.8	253.2	(87.8)	PN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	557.5	141.0	194.5	32.2	(54.8)	(45.3)	313.2	(276.2)	(61.4)	NN	NN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	79.18%	83.40%	81.18%	83.69%	82.39%	83.40%	87.62%	80.78%	83.42%	1.03pp	2.63pp
Margen EBITDA*	96.90%	96.10%	95.62%	126.67%	91.86%	96.86%	96.54%	101.62%	83.80%	(8.06pp)	(17.82pp)
Margen Neto	272.20%	65.00%	88.83%	14.05%	-21.12%	-15.12%	103.73%	-81.00%	-17.03%	4.09pp	63.97pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.39	0.41	0.41	0.57	0.47	0.46	0.46	0.55	0.48	1.88	-12.77
Utilidad Neta por Acción	1.10	0.28	0.38	0.06	-0.11	-0.07	0.50	-0.44	-0.10	NN	NN

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

EBITDA*	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	-12.71	-14.18
Utilidad Neta	0.08	0.02	0.03	0.00	-0.01	-0.00	0.03	-0.03	-0.01	NN	NN

	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	3,461.3	3,142.9	2,652.7	2,450.7	2,083.9	5,677.5	4,971.7	4,763.8	4,500.3	115.95	-5.53	
Disponible	108.4	156.1	147.7	124.4	157.4	664.3	415.6	544.9	481.1	205.72	-11.71	
Cientes y Cts.xCob.	87.6	51.0	88.6	60.9	110.6	70.4	118.6	55.6	119.6	8.13	115.01	
Inventarios												
Otros Circulantes	220.4	276.5	265.2	293.9	415.1	480.1	533.3	604.1	369.8	-10.90	-38.77	
Activos Fijos Netos	12,441.1	12,691.5	13,122.9	14,020.7	16,241.7	16,939.2	18,421.4	20,489.0	21,098.6	29.90	2.98	
Otros Activos	38.8	35.1	34.9	37.6	42.5	49.6	52.5	8.6	21.0	-50.65	143.29	
Activos Totales	15,941.2	15,869.6	15,810.5	16,509.0	18,368.1	22,666.3	23,445.6	25,261.4	25,619.9	39.5	1.4	
Pasivos a Corto Plazo	309.5	393.9	171.8	171.5	425.0	551.3	207.9	5,200.7	5,283.4	NR	1.59	
Proveedores	123.9	3.7	0.9	0.1	209.7	8.9			24.4	-88.34	NS	
Cred. Banc. y Burs												
Impuestos por pagar	15.0	16.9	1.2	1.3	18.8	7.0	1.3	1.7	5.5	-70.94	223.00	
Otros Pasivos c/Costo	107.4	108.9	109.2	114.9	127.2	133.8	139.2	5,124.6	5,168.5	NR	0.86	
Otros Pasivos s/Costo	63.2	264.3	60.5	55.3	69.3	401.6	67.3	74.4	85.0	22.53	14.27	
Pasivos a Largo Plazo	5,315.5	5,241.7	5,255.9	5,528.6	6,183.4	7,047.4	7,536.0	3,421.6	3,433.9	-44.47	0.36	
Cred. Banc. Y Burs												
Otros Pasivos c/Costo	5,243.4	5,165.6	5,179.8	5,451.0	6,099.3	6,951.6	7,429.3	3,301.7	3,309.0	-45.75	0.22	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	72.2	76.1	76.0	77.6	84.1	95.8	106.7	119.9	125.0	48.55	4.24	
Pasivos Totales	5,625.1	5,635.6	5,427.6	5,700.1	6,608.4	7,598.7	7,743.9	8,622.2	8,717.3	31.9	1.1	
Capital Mayoritario	10,316.1	10,234.0	10,382.9	10,808.9	11,759.7	15,067.5	15,701.7	16,639.2	16,902.6	43.73	1.58	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	10,316.1	10,234.0	10,382.9	10,808.9	11,759.7	15,067.5	15,701.7	16,639.2	16,902.6	43.73	1.58	
Pasivo y Capital	15,941.2	15,869.6	15,810.5	16,509.0	18,368.1	22,666.3	23,445.6	25,261.4	25,619.9	39.5	1.4	

	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	569.9	147.6	186.8	(40.6)	(234.9)	(209.6)	218.3	(400.4)	(133.7)	NN	NN
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.52%	1.44%	1.80%	-0.38%	-2.00%	-1.39%	1.39%	-2.41%	-0.79%	1.21pp	1.62pp
Tasa Efectiva de Impuestos	34.81%	7.96%	32.25%	79.41%	171.85%	377.54%	54.62%	-1099.09%	58.84%	(113.01pp)	1,157.93pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	11.18x	7.98x	15.44x	14.29x	4.90x	10.30x	23.92x	0.92x	0.85x	-82.63	-7.01
EBITDA* / Activo Total	5.35%	5.60%	5.70%	5.72%	5.68%	5.33%	5.66%	5.59%	5.81%	0.14pp	0.23pp
Deuda Neta / EBITDA*	15.12x	2.06x	6.07x	0.28x	3.15x	5.16x	5.26x	7.49x	5.27x	67.39	-29.68
Deuda Neta / Cap. Cont.	50.82%	50.01%	49.52%	50.34%	51.61%	42.62%	45.56%	47.37%	47.31%	(4.30pp)	(0.06pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	961.3	100.0%	1,362.2	100.0%	41.7%
Cto. de Ventas	49.9	5.2%	61.2	4.5%	22.6%
Utilidad Bruta	911.4	94.8%	1,301.0	95.5%	42.7%
Gastos Oper. y PTU	119.7	12.5%	162.7	11.9%	35.6%
EBITDA*	973.9	101.3%	1,278.8	93.9%	31.3%
Depreciación	0.6	0.1%	3.2	0.2%	454.3%
Utilidad Operativa	791.7	82.4%	1,138.4	83.6%	43.8%
CIF Neto	(82.6)	-8.6%	(548.1)	-40.2%	NN
Intereses Pagados	307.6	32.0%	405.3	29.8%	31.7%
Intereses Ganados	79.2	8.2%	106.4	7.8%	34.4%
Perd. Cambio	269.5	28.0%	794.5	58.3%	194.8%
Otros	(123.6)	-12.9%	(1,043.8)	-76.6%	NN
Utilidad después CIF	709.2	73.8%	590.3	43.3%	-16.8%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	709.2	73.8%	590.3	43.3%	-16.8%
Impuestos	373.3	38.8%	656.6	48.2%	75.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	335.9	34.9%	(66.3)	-4.9%	PN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	80.9	8.4%	(387.5)	-28.4%	PN
--------------------	------	------	---------	--------	----

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
--	-------	---	-------	---	--------

Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	2,083.9	11.3%	4,500.3	17.6%	116.0%
Disponible	157.4	0.9%	481.1	1.9%	205.7%
Cientes y Cts.xCob.	110.6	0.6%	119.6	0.5%	8.1%
Inventarios					
Otros Circulantes	415.1	2.3%	369.8	1.4%	-10.9%
Activos Fijos Netos	16,241.7	88.4%	21,098.6	82.4%	29.9%
Otros Activos	42.5	0.2%	21.0	0.1%	-50.6%
Activos Totales	18,368.1	100.0%	25,619.9	100.0%	39.5%
Pasivos a Corto Plazo	425.0	2.3%	6,283.4	20.6%	NR
Proveedores	209.7	1.1%	24.4	0.1%	-88.3%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	18.8	0.1%	5.5	0.0%	-70.9%
Otros Pasivos c/Costo	127.2	0.7%	5,168.5	20.2%	NR
Otros Pasivos s/Costo	69.3	0.4%	85.0	0.3%	22.5%
Pasivos a Largo Plazo	6,183.4	33.7%	3,433.9	13.4%	-44.5%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	6,099.3	33.2%	3,309.0	12.9%	-45.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	84.1	0.5%	125.0	0.5%	48.5%
Pasivos Totales	6,608.4	36.0%	8,717.3	34.0%	31.9%
Capital Mayoritario	11,759.7	64.0%	16,902.6	66.0%	43.7%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	11,759.7	64.0%	16,902.6	66.0%	43.7%
Pasivo y Capital	18,368.1	100.0%	25,619.9	100.0%	39.5%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	259.45379	100.0%	360.7	100.0%	39.0%
Cto. de Ventas	12.8	4.9%	16.3	4.5%	27.4%
Utilidad Bruta	246.6	95.1%	344.4	95.5%	39.6%
Gastos Oper. y PTU	32.9	12.7%	43.5	12.1%	32.3%
EBITDA*	238.3	92%	302.3	84%	26.8%
Depreciación	0.1	0.1%	1.4	0.4%	888.0%
Utilidad Operativa	213.8	82.4%	300.9	83.4%	40.8%
CIF Neto	-137.5	-53.0%	-450.2	-124.8%	NN
Intereses Pagados	76.9	29.6%	102.3	28.4%	33.0%
Intereses Ganados	13.2	5.1%	24.8	6.9%	87.5%
Perd. Cambio	190.0	73.2%	180.4	50.0%	-5.1%
Otros	-263.8	-101.7%	-553.1	-153.3%	NN
Utilidad después CIF	76.3	29.4%	-149.3	-41.4%	PN
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	76.3	29.4%	-149.3	-41.4%	PN
Impuestos	131.1	50.5%	-87.8	-24.3%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-64.8	-21.1%	(61.4)	-17.0%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Ervo.	(163.6)	-63.1%	(133.7)	-37.1%	NN
--------------------	---------	--------	---------	--------	----

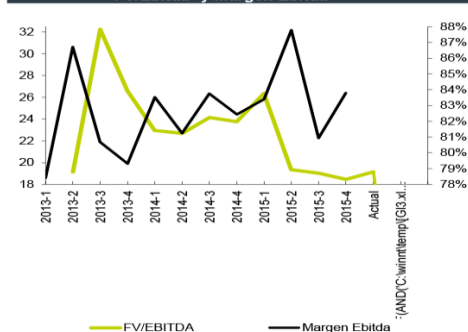
	4T 14	4T 15	Var. %
--	-------	-------	--------

Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	4.90x	0.85x	-82.63%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.55x	0.49x	-11.17%
EBITDA* / Cap. Cont.	8.28%	7.57%	(0.72pp)
EBITDA* / Activo Total	5.68%	5.81%	0.14pp
Cobertura Interes	3.47x	3.82x	10.14%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	6.43%	60.61%	54.18pp
Cobertura (Liquidez)	0.21x	0.19x	-8.63%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	52.64%	111.24%	58.60pp
Deuda Neta / EBITDA*	3.15x	5.27x	67.39%

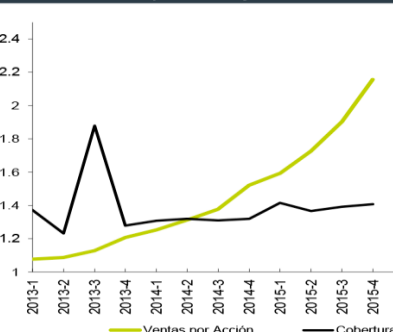
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.			
UPA		-0.10	-0.10	NN			
EBITDA*		2.02	1.88	7.77%			
UOPA		1.80	1.59	13.45%			
FEPA		0.40	-0.10	NP			
VLA		26.76	26.34	1.58%			
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	(248.50x)	25.95x	PN	(261.04x)	NN	37.20x	PN
FV/Ebitda*	19.14x	13.89x	37.76%	18.52x	3.34%	23.47x	-18.45%
P/UO	14.48x	10.11x	43.26%	16.43x	-11.85%	22.02x	-34.25%
P/FE	65.98x	23.54x	180.30%	(267.50x)	NP	34.50x	91.27%
P/VL	0.98x	1.05x	-6.90%	0.99x	-1.56%	6.90x	-85.86%

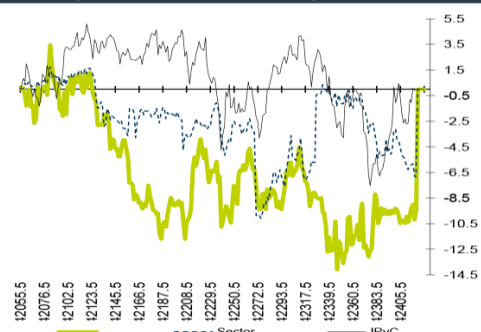
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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

PARA RECORDAR

LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales 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

¿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, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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 Mañón	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 1709	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.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

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	glesma@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