



¡BursaTris! 1T17

VESTA: MEJORAN OCUPACIONES

BX+

RESULTADOS

Vesta dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, donde reportó incrementos en Ingresos y NOI de 22 y 21% respectivamente. Dichas cifras estuvieron en línea con las expectativas de consenso. **Vesta NO forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; el PO'17 de consenso de P\$29.4 implica un potencial de 11.7% vs. 7.6% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos Totales. La tasa de ocupación a unidades constantes aumentó 1.8ppt a 97.7%, la región centro, principal mercado de la compañía, reflejó una ocupación al 100%. La superficie rentable alcanzó 2.2 millones de metros cuadrados en 143 propiedades, es decir, un incremento de 6% vs. el 4T16. De esta forma, la tasa de ocupación consolidada disminuyó 0.3 ppt a 89.1% vs. el 4T16, pero mostró una mejora de 1.6ppt vs. el 1T16.

NOI y FFO. El margen NOI se mantuvo estable en 96.4% (-0.5ppt vs. el 1T16), durante el trimestre se registró un mayor incremento en los costos de operación, principalmente en aquellas que generaron ingresos. El margen FFO se comprimió 14.4ppt a 37%, ésto fue resultado de una mayor provisión de impuestos derivado de una ganancia cambiaria.

Actividad de arrendamiento. La compañía logró el cierre de nuevos contratos y renovaciones por cerca de 232 mil metros cuadrados (~10% superficie rentable). Las tasas de renovación para 2017 y 2018 alcanzaron 69.1% y 53.6%, respectivamente.

Vesta - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	26	21	22.0%	25	2.8%
NOI	25	20	21.3%	24	3.2%
FFO	10	11	-12.2%	13	-26.9%
Margen NOI	96.4%	96.9%	-0.5 ppt	96.0%	0.4 ppt
Margen FFO	37.0%	51.4%	-14.4 ppt	52.0%	-15.0 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	29.4
POTENCIAL \$PO	11.7%
POTENCIAL IPyC	7.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.3%

Marco Medina
 mmedinaz@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1465

Abril 28, 2017

 @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 Sottit
5251 2828
funcionario@vesta.com.mx

Precio 28-abr-2017	26.7	No. Acciones (millones)	631.7
Valor de Cap. (millones P\$)	16,841.8	% Acc.en Mdo. (Free Float)	46.5%
Valor de Cap. (millones USD)	885.2	Acciones por ADR	N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	299.4	301.9	341.0	360.7	363.3	410.7	443.6	507.4	480.6	32.3	(5.3)
Cto. de Ventas	13.0	14.2	14.7	16.3	15.4	17.6	21.3	29.2	20.4	32.9	(30.0)
Utilidad Bruta	286.5	287.7	326.3	344.4	347.9	393.1	422.3	478.2	460.1	32.2	(3.8)
Gastos Oper. y PTU	36.8	23.2	50.8	43.5	45.6	42.1	56.2	67.2	56.6	24.0	(15.8)
EBITDA*	242.7	298.0	346.5	302.3	308.5	387.8	426.0	417.1	410.8	33.2	(1.5)
Depreciación	0.0	0.5	0.5	1.4	1.2	1.3	1.4	2.0	1.6	34.4	(16.1)
Utilidad Operativa	249.7	264.5	275.5	300.9	302.3	351.0	366.1	410.9	403.5	33.5	(1.8)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(233.4)	425.5	(298.5)	(450.2)	(20.9)	(29.1)	218.3	344.8	1,255.1	NP	264.0
Ingresos Financieros	25.5	613.9	108.5	24.8	145.4	356.5	358.7	503.5	1,324.5	810.7	163.1
Gastos Financieros	258.9	188.4	407.0	475.0	166.3	385.6	140.4	158.6	69.4	(58.3)	(56.2)
Perd. Cambio	174.8	96.6	303.6	180.4	62.1	273.2	56.3	73.6	(122.3)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	84.1	91.8	103.4	294.6	104.3	112.3	84.1	85.1	191.7	83.9	125.4
Utilidad después de Gastos Fir	16.3	690.0	(23.0)	(149.3)	281.4	321.9	584.4	755.8	1,658.6	489.4	119.5
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	16.3	690.0	(23.0)	(149.3)	281.4	321.9	584.4	755.8	1,658.6	489.4	119.5
Impuestos	61.6	376.8	253.2	(87.8)	85.4	394.9	244.8	333.8	118.0	38.2	(64.7)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	(45.3)	313.2	(276.2)	(61.5)	196.0	(73.0)	339.6	422.0	1,540.7	685.9	265.1

Márgenes Financieros

Margen Operativo	83.40%	87.62%	80.78%	83.42%	83.21%	85.47%	82.54%	80.99%	83.97%	0.76pp	2.98pp
Margen EBITDA*	81.07%	98.72%	101.62%	83.80%	84.90%	94.41%	96.04%	82.20%	85.48%	0.58pp	3.28pp
Margen Neto	-15.12%	103.74%	-81.00%	-17.04%	53.96%	-17.77%	76.57%	83.16%	320.59%	266.63pp	237.43pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.38	0.47	0.55	0.48	0.49	0.61	0.67	0.66	0.65	33.18	-1.51
Utilidad Neta por Acción	-0.07	0.50	-0.44	-0.10	0.31	-0.12	0.54	0.67	2.44	685.89	265.12

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	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	22.95	9.01
Utilidad Neta	-0.00	0.03	-0.03	-0.01	0.02	-0.01	0.03	0.03	0.13	625.57	304.11

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	5,677.5	4,971.7	4,763.8	4,500.3	4,036.8	2,763.9	2,376.5	1,657.1	1,024.4	-74.62	-38.18		
Disponible	664.3	415.6	544.9	481.1	357.3	551.3	1,152.2	1,048.1	461.4	29.15	-55.97		
Clientes y Cts.xCob.	529.8	637.9	650.7	537.2	536.8	2,296.1	1,224.4	609.0	563.0	4.89	-7.56		
Inventarios													
Otros Circulantes	20.7	14.0	8.9	8.8	32.1	34.4	16.7	0.8	39.8	24.00	NR		
Activos Fijos Netos	16,939.2	18,421.4	20,489.0	21,098.6	21,606.8	24,559.7	26,566.6	29,355.3	28,185.1	30.45	-3.99		
Otros Activos	49.6	52.5	8.6	21.0									
Activos Totales	22,666.3	23,445.6	25,261.4	25,619.8	25,643.6	27,323.6	28,943.1	31,012.4	29,209.6	13.9	(5.8)		
Pasivos a Corto Plazo	551.3	207.9	5,200.7	5,283.4	5,189.6	5,714.9	84.3	122.7	91.8	-98.23	-25.17		
Proveedores	8.9			53.9	44.4	207.2	52.3	78.0	49.9	12.28	-36.12		
Cred. Banc. y Burs													
Impuestos por pagar	7.0	1.3	1.7	5.5	4.0	4.6	3.0	11.4	11.4	186.84	0.39		
Otros Pasivos c/Costo	133.8	139.2	5,124.6	5,224.0	5,141.2	5,503.1	29.1	33.2	30.5	-99.41	-8.23		
Otros Pasivos s/Costo	1,133.9	103.9	139.7		5,141.2					NS			
Pasivos a Largo Plazo	7,047.4	7,536.0	3,421.6	3,433.9	3,489.1	4,089.6	10,211.7	11,065.0	10,628.3	204.61	-3.95		
Cred. Banc. Y Burs													
Otros Pasivos c/Costo	6,855.7	7,429.3	3,301.7	2,499.4	2,549.4	3,072.0	3,435.6	3,838.0	3,429.0	34.50	-10.66		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	191.7	106.7	119.9	934.5	939.7	1,017.6	6,776.1	7,227.0	7,199.3	666.13	-0.38		
Pasivos Totales	7,598.7	7,743.9	8,622.2	8,717.2	8,678.7	9,804.5	10,296.1	11,187.7	10,720.1	23.5	(4.2)		
Capital Mayoritario	15,067.5	15,701.7	16,639.2	16,902.6	16,964.9	17,519.1	18,647.0	19,824.7	18,489.5	8.99	-6.74		
Capital Minoritario													
Capital Consolidado	15,067.5	15,701.7	16,639.2	16,902.6	16,964.9	17,519.1	18,647.0	19,824.7	18,489.5	8.99	-6.74		
Pasivo y Capital	22,666.3	23,445.6	25,261.5	25,619.8	25,643.6	27,323.6	28,943.1	31,012.4	29,209.6	13.9	(5.8)		

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	(211.8)	218.3	(400.4)	(150.5)	165.6	(214.0)	248.2	303.6	1,745.7	954.16	474.97		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-1.41%	1.39%	-2.41%	-0.89%	0.98%	-1.22%	1.33%	1.53%	9.44%	8.47pp	7.91pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	377.57%	54.61%	-1099.04%	58.83%	30.34%	122.67%	41.88%	44.17%	7.11%	(23.23pp)	(37.06pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	10.30x	23.92x	0.92x	0.85x	0.78x	0.48x	28.17x	13.51x	11.16x	NR	-17.38		
EBITDA* / Activo Total	5.23%	5.59%	5.52%	5.63%	5.20%	5.30%	5.26%	5.81%	5.99%	0.79pp	0.18pp		
Deuda Neta / EBITDA*	15.39x	3.79x	5.64x	0.82x	2.93x	4.49x	2.24x	3.71x	2.56x	-12.83	-31.05		
Deuda Neta / Cap. Cont.	41.98%	45.56%	47.37%	42.85%	43.23%	45.80%	12.40%	14.24%	16.22%	(27.01pp)	1.97pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	363.3	100.0%	480.6	100.0%	32.3%
Cto. de Ventas	15.4	4.2%	20.4	4.3%	32.9%
Utilidad Bruta	347.9	95.8%	460.1	95.7%	32.2%
Gastos Oper. y PTU	45.6	12.6%	56.6	11.8%	24.0%
EBITDA*	308.5	84.9%	410.8	85.5%	33.2%
Depreciación	1.2	0.3%	1.6	0.3%	34.4%
Utilidad Operativa	302.3	83.2%	403.5	84.0%	33.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(20.9)	-5.7%	1,255.1	261.2%	NP
Ingresos Financieros	145.4	40.0%	1,324.5	275.6%	810.7%
Gastos Financieros	166.3	45.8%	69.4	14.5%	-58.3%
Perd. Cambio	62.1	17.1%	(48.7)	-10.1%	PN
Otros Gastos Financieros	104.3	28.7%	118.2	24.6%	13.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	281.4	77.5%	1,658.6	345.1%	489.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	281.4	77.5%	1,658.6	345.1%	489.4%
Impuestos	85.4	23.5%	118.0	24.5%	38.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	196.0	54.0%	1,540.7	320.6%	685.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	165.6	45.6%	1,623.3	337.8%	880.3%

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Balace General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	4,036.8	15.7%	1,024.4	3.5%	-74.6%
Disponible	357.3	1.4%	461.4	1.6%	29.2%
Cientes y Cts.xCob.	536.8	2.1%	563.0	1.9%	4.9%
Inventarios					
Otros Circulantes	32.1	0.1%	39.8	0.1%	24.0%
Activos Fijos Netos	21,606.8	84.3%	28,185.1	96.5%	30.4%
Otros Activos					
Activos Totales	25,643.6	100.0%	29,209.6	100.0%	13.9%
Pasivos a Corto Plazo	5,189.6	20.2%	91.8	0.3%	-98.2%
Proveedores	44.4	0.2%	49.9	0.2%	12.3%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	4.0	0.0%	11.4	0.0%	186.8%
Otros Pasivos c/Costo	5,141.2	20.0%	30.5	0.1%	-99.4%
Otros Pasivos s/Costo					
Pasivos a Largo Plazo	3,489.1	13.6%	10,628.3	36.4%	204.6%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	808.3		7,035.5	24.1%	770.4%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	2,680.8	10.5%	3,592.8	12.3%	34.0%
Pasivos Totales	8,678.7	33.8%	10,720.1	36.7%	23.5%
Capital Mayoritario	16,964.9	66.2%	18,489.5	63.3%	9.0%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	16,964.9	66.2%	18,489.5	63.3%	9.0%
Pasivo y Capital	25,643.6	100.0%	29,209.6	100.0%	13.9%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	363.3212	100.0%	480.6	100.0%	32.3%
Cto. de Ventas	15.4	4.2%	20.4	4.3%	32.9%
Utilidad Bruta	347.9	95.8%	460.1	95.7%	32.2%
Gastos Oper. y PTU	45.6	12.6%	56.6	11.8%	24.0%
EBITDA*	308.5	85%	410.8	85%	33.2%
Depreciación	1.2	0.3%	1.6	0.3%	34.4%
Utilidad Operativa	302.3	83.2%	403.5	84.0%	33.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(20.9)	-5.7%	1,255.1	261.2%	NP
Ingresos Financieros	145.4	40.0%	1,324.5	275.6%	810.7%
Gastos Financieros	166.3	45.8%	69.4	14.5%	-58.3%
Perd. Cambio	62.1	17.1%	(48.7)	-10.1%	PN
Otros Gastos Financieros	104.3	28.7%	118.2	24.6%	13.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	281.4	77.5%	1,658.6	345.1%	489.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	281.4	77.5%	1,658.6	345.1%	489.4%
Impuestos	85.4	23.5%	118.0	24.5%	38.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	196.0	54.0%	1,540.7	320.6%	685.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

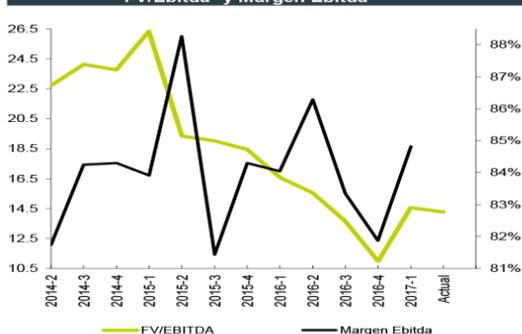
	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,414.4	389.3%	1,745.7	363.3%	23.4%

	1T 16	1T 17	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.78x	11.16x	NR
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.49x	0.55x	13.11%
EBITDA* / Cap. Cont.	7.40x	8.88x	1.48pp
EBITDA* / Activo Total	5.20x	5.99x	0.79pp
Cobertura Interes	4.23x	5.93x	40.38%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	59.80%	0.86%	(58.94pp)
Cobertura (Liquidez)	0.25x	0.27x	8.31%
Pasivo Moneda Ext.	0.48x		(0.48pp)
Tasa de Impuesto	30.34%	7.11%	(23.23pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.93x	2.56x	-12.83%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	3.53	1.47	139.30%				
EBITDA*	2.60	2.61	-0.55%				
UOPA	2.42	2.43	-0.31%				
FEPA	3.36	2.29	46.40%				
VLA	29.27	31.38	-6.74%				
Múltiplos							
	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	7.55x	29.61x	-74.49%	18.08x	-58.21%	51.61x	-85.36%
FV/Ebitda*	14.28x	14.31x	-0.27%	14.20x	0.56%	18.68x	-23.58%
P/UO	11.00x	9.65x	13.94%	10.96x	0.31%	17.18x	-35.98%
P/FE	7.96x	10.34x	-22.98%	11.66x	-31.70%	54.06x	-85.27%
P/VL	0.91x	1.78x	-48.85%	0.85x	7.22%	1.13x	-19.40%

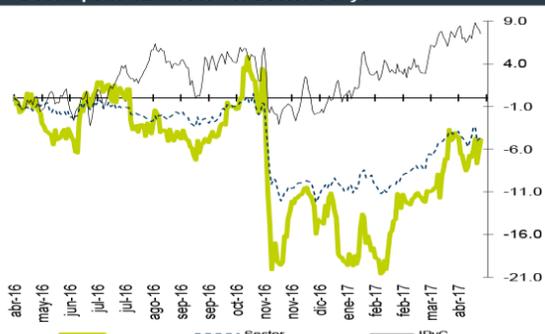
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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	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
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
--------------------	---	---------------------	--