

¡BursaTris! 2T17

VESTA: TRIMESTRE ESTABLE

BX+

RESULTADOS

Vesta reportó cifras correspondientes al 2T17. Los Ingresos totales aumentaron 19.9% (-3.2% vs. consenso) y el NOI aumentó 19.1% (-2.4% vs. consenso). Destacó una caída de 11.8% a/a en el FFO (18.9% vs. consenso). **Vesta no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas. El Precio Objetivo 2017 de Consenso de P\$29.0 implica un potencial de 8.1% vs. 3.8% esperado del IPC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

La ocupación a unidades constantes se incrementó cerca de 240 pb a 97.1%, siendo Juárez y el Bajío las regiones con mejor desempeño, compensando contracciones en Baja California y Centro. Al 2T17, Vesta totalizó con un portafolio de cerca de 24.6 millones de pies cuadrados (+2.9%/t), por incorporación de propiedades en el Bajío. La ocupación consolidada fue de 91% de 89.1% en el 1T17. Respecto a contratos de arrendamiento, Vesta pudo renovar 1.7 mn de pies cuadrados (~ 7% de la SBA al 2T17).

El margen NOI mostró una contracción de 60 pb a 96.4%. Lo anterior obedece a mayores costos y gastos por el mencionado incremento en ocupación durante el periodo.

El margen FFO disminuyó 13.5 ppt a 37.6%. Ello como resultado de un efecto no recurrente (ganancia cambiaria) que derivó en un mayor impuesto causado.

VESTA - Resultados 2T17					
Concepto	2T17	2T16	Var. %	2T17e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	26.5	22.1	19.9%	27.4	-3.2%
NOI	25.6	21.5	19.1%	26.2	-2.4%
FFO	10.0	11.3	-11.8%	12.3	-18.9%
Mgn. NOI	96.4%	97.0%	-0.6 ppt	95.6%	0.8 ppt
Mgn. FFO	37.6%	51.1%	-13.5 ppt	44.9%	-7.3 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	NEUTRAL
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	29.0
POTENCIAL \$PO	8.1%
POTENCIAL IPyC	3.8%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	7.6%
VAR IPyC EN EL AÑO	12.3%

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

Julio 31, 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 Sotttil
5251 2828
funcionario@vesta.com.mx

Precio 31-jul-2017	26.9	No. Acciones (millones)	631.7
Valor de Cap. (millones P\$)	16,980.8	% Acc.en Mdo. (Free Float)	46.5%
Valor de Cap. (millones USD)	954.1	Acciones por ADR	N.A.

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	301.9	341.0	360.7	363.3	410.7	443.6	507.4	480.6	478.4	16.5	(0.5)
Cto. de Ventas	14.2	14.7	16.3	15.4	17.6	21.3	29.2	20.4	20.0	14.1	(2.0)
Utilidad Bruta	287.7	326.3	344.4	347.9	393.1	422.3	478.2	460.1	458.3	16.6	(0.4)
Gastos Oper. y PTU	23.2	50.8	43.5	45.6	42.1	56.2	67.2	56.6	48.4	14.9	(14.5)
EBITDA*	298.0	346.5	302.3	308.5	398.0	426.0	417.1	410.8	461.0	15.8	12.2
Depreciación	0.5	0.5	1.4	1.2	1.3	1.4	2.0	1.6	1.6	20.4	(3.6)
Utilidad Operativa	264.5	275.5	300.9	302.3	351.0	366.1	410.9	403.5	409.9	16.8	1.6
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	425.5	(298.5)	(450.2)	(20.9)	(29.1)	218.3	344.8	1,255.1	(205.0)	NN	PN
Ingresos Financieros	613.9	108.5	24.8	145.4	356.5	358.7	503.5	1,324.5	(133.8)	PN	PN
Gastos Financieros	188.4	407.0	475.0	166.3	385.6	140.4	158.6	69.4	71.2	(81.5)	2.6
Perd. Cambio	96.6	303.6	180.4	62.1	273.2	56.3	73.6	(122.3)	(66.2)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	91.8	103.4	294.6	104.3	112.3	84.1	85.1	191.7	137.5	22.4	(28.3)
Utilidad después de Gastos Fin.	690.0	(23.0)	(149.3)	281.4	321.9	584.4	755.8	1,658.6	204.9	(36.3)	(87.6)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	690.0	(23.0)	(149.3)	281.4	321.9	584.4	755.8	1,658.6	204.9	(36.3)	(87.6)
Impuestos	376.8	253.2	(87.8)	85.4	394.9	244.8	333.8	118.0	(137.8)	PN	PN
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	313.2	(276.2)	(61.5)	196.0	(73.0)	339.6	422.0	1,540.7	342.7	NP	(77.8)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	87.62%	80.78%	83.42%	83.21%	85.46%	82.54%	80.99%	83.97%	85.69%	0.23pp	1.72pp
Margen EBITDA*	98.72%	101.62%	83.80%	84.90%	96.91%	96.04%	82.20%	85.48%	96.37%	(0.54pp)	10.89pp
Margen Neto	103.74%	-81.00%	-17.04%	53.96%	-17.77%	76.57%	83.16%	320.59%	71.64%	89.41pp	(248.95pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.47	0.55	0.48	0.49	0.63	0.67	0.66	0.65	0.73	15.83	12.22
Utilidad Neta por Acción	0.50	-0.44	-0.10	0.31	-0.12	0.54	0.67	2.44	0.54	NP	-77.76

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	0.04	16.71	15.98
Utilidad Neta	0.03	-0.03	-0.01	0.02	-0.01	0.03	0.03	0.13	0.03	NP	-77.01

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	4,971.7	4,763.8	4,500.3	4,036.8	2,763.9	2,376.5	1,657.1	1,024.4	731.0	-73.55	-28.64	
Disponible	415.6	544.9	481.1	357.3	551.3	1,152.2	1,048.1	461.4	353.3	-35.90	-23.43	
Clientes y Cts.xCob.	637.9	650.7	537.2	536.8	718.0	1,224.4	609.0	563.0	377.7	-47.40	-32.92	
Inventarios												
Otros Circulantes	14.0	8.9	8.8	32.1	34.4	16.7	0.8	39.8	32.1	-6.61	-19.30	
Activos Fijos Netos	18,421.4	20,489.0	21,098.6	21,606.8	24,559.7	26,566.6	29,355.3	28,185.1	27,493.3	11.94	-2.45	
Otros Activos	52.5	8.6	21.0									
Activos Totales	23,445.6	25,261.4	25,619.8	25,643.6	27,323.6	28,943.1	31,012.4	29,209.6	28,224.4	3.3	(3.4)	
Pasivos a Corto Plazo	207.9	5,200.7	5,283.4	5,189.6	5,714.9	84.3	122.7	91.8	125.6	-97.80	36.82	
Proveedores			53.9	44.4	207.2	52.3	78.0	49.9	87.7	-57.68	75.88	
Cred. Banc. y Burs												
Impuestos por pagar	1.3	1.7	5.5	4.0	4.6	3.0	11.4	11.4	4.5	-4.01	-61.04	
Otros Pasivos c/Costo	139.2	5,124.6	5,224.0	5,141.2	5,503.1	29.1	33.2	30.5		NS	NS	
Otros Pasivos s/Costo	103.9	139.7		5,141.2					33.5	NS	NS	
Pasivos a Largo Plazo	7,536.0	3,421.6	3,433.9	3,489.1	4,089.6	10,211.7	11,065.0	10,628.3	10,003.9	144.62	-5.87	
Cred. Banc. Y Burs												
Otros Pasivos c/Costo	5,327.8	796.2	809.6	808.3	870.1	6,613.1	7,043.8	7,035.5	6,785.8	679.89	-3.55	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	106.7	119.9	934.5	939.7	1,017.6	6,776.1	7,227.0	7,199.3	6,961.4	584.13	-3.30	
Pasivos Totales	7,743.9	8,622.2	8,717.2	8,678.7	9,804.5	10,296.1	11,187.7	10,720.1	10,129.5	3.3	(5.5)	
Capital Mayoritario	15,701.7	16,639.2	16,902.6	16,964.9	17,519.1	18,647.0	19,824.7	18,489.5	18,094.9	3.29	-2.13	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	15,701.7	16,639.2	16,902.6	16,964.9	17,519.1	18,647.0	19,824.7	18,489.5	18,094.9	3.29	-2.13	
Pasivo y Capital	23,445.6	25,261.5	25,619.8	25,643.6	27,323.6	28,943.1	31,012.4	29,209.6	28,224.4	3.3	(3.4)	

	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	218.3	(400.4)	(150.5)	165.6	(214.0)	248.2	303.6	1,745.7	455.2	NP	-73.92	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.39%	-2.41%	-0.89%	0.98%	-1.22%	1.33%	1.53%	9.44%	2.52%	3.74pp	(6.93pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	54.61%	-1099.04%	58.83%	30.34%	122.67%	41.88%	44.17%	7.11%	-67.24%	(189.92pp)	(74.36pp)	
EBITDA* / Activo Total	5.59%	5.52%	5.63%	5.20%	5.34%	5.30%	5.85%	6.03%	6.18%	0.83pp	0.15pp	
Deuda Neta / EBITDA*	13.57x	2.91x	4.32x	0.15x	2.16x	3.31x	3.03x	4.82x	3.45x	59.80	-28.46	
Deuda Neta / Cap. Cont.	32.17%	32.31%	32.85%	32.96%	33.23%	29.44%	30.41%	35.72%	35.55%	2.32pp	(0.17pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

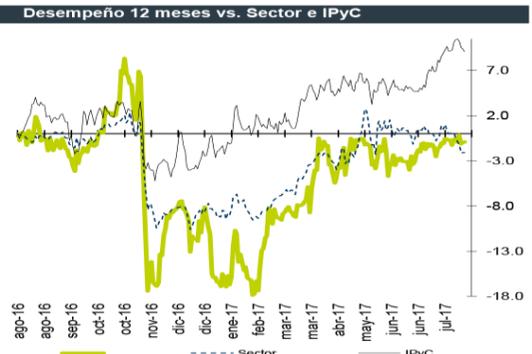
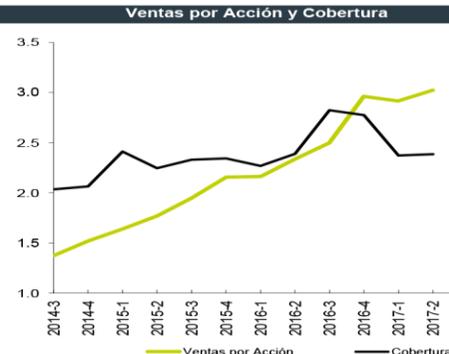
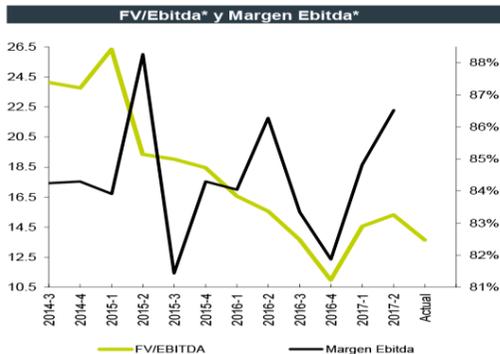
Cifras Acumuladas					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	801.5	100.0%	941.6	100.0%	17.5%
Cto. de Ventas	34.2	4.3%	39.4	4.2%	15.3%
Utilidad Bruta	767.3	95.7%	902.2	95.8%	17.6%
Gastos Oper. y PTU	91.1	11.4%	106.8	11.3%	17.2%
EBITDA*	729.6	91.0%	853.6	90.7%	17.0%
Depreciación	2.8	0.3%	3.1	0.3%	12.8%
Utilidad Operativa	676.2	84.4%	795.4	84.5%	17.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(61.4)	-6.4%	1,000.8	106.3%	NP
Ingresos Financieros	512.9	64.0%	1,142.7	121.4%	122.8%
Gastos Financieros	564.3	70.4%	141.9	15.1%	-74.9%
Perd. Cambio	340.0	42.4%	(188.5)	-20.0%	PN
Otros Gastos Financieros	224.3	28.0%	330.4	35.1%	47.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	624.8	78.0%	1,796.2	190.8%	187.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	624.8	78.0%	1,796.2	190.8%	187.5%
Impuestos	486.7	60.7%	(24.1)	-2.6%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	138.1	17.2%	1,820.3	193.3%	NR

Cifras Trimestrales					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	410.69637	100.0%	478.4	100.0%	16.5%
Cto. de Ventas	17.6	4.3%	20.0	4.2%	14.1%
Utilidad Bruta	393.1	95.7%	458.3	95.8%	16.6%
Gastos Oper. y PTU	42.1	10.3%	48.4	10.1%	14.9%
EBITDA*	398.0	97%	461.0	96%	15.8%
Depreciación	1.3	0.3%	1.6	0.3%	20.4%
Utilidad Operativa	351.0	85.5%	409.9	85.7%	16.8%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(29.1)	-7.1%	(205.0)	-42.9%	NN
Ingresos Financieros	356.5	86.8%	(133.8)	-28.0%	PN
Gastos Financieros	385.6	93.9%	71.2	14.9%	-81.5%
Perd. Cambio	273.2	66.5%	(66.2)	-13.8%	PN
Otros Gastos Financieros	112.3	27.4%	137.5	28.7%	22.4%
Utilidad después de Gastos Fin.	321.9	78.4%	204.9	42.8%	-36.3%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	321.9	78.4%	204.9	42.8%	-36.3%
Impuestos	394.9	96.1%	-137.8	-28.8%	PN
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-73.0	-17.8%	342.7	71.6%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
	2T 16	%	2T 17	%	Var. %
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Evfo.	(36.2)	-4.5%	2,139.2	227.2%	NP
Balace General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	2,763.9	10.1%	731.0	2.6%	-73.6%
Disponible	551.3	2.0%	353.3	1.3%	-35.9%
Cientes y Cts.xCob.	718.0	2.6%	377.7	1.3%	-47.4%
Inventarios					
Otros Circulantes	34.4	0.1%	32.1	0.1%	-6.6%
Activos Fijos Netos	24,559.7	89.9%	27,493.3	97.4%	11.9%
Otros Activos					
Activos Totales	27,323.6	100.0%	28,224.4	100.0%	3.3%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	5,714.9	20.9%	125.6	0.4%	-97.8%
Proveedores	207.2	0.8%	87.7	0.3%	-57.7%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	4.6	0.0%	4.5	0.0%	-4.0%
Otros Pasivos c/Costo	5,503.1	20.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo			33.5	0.1%	NS
Pasivos a Largo Plazo	4,089.6	15.0%	10,003.9	35.4%	144.6%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	870.1		6,785.8	24.0%	679.9%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	1,017.6	3.7%	6,961.4	24.7%	584.1%
Pasivos Totales	9,804.5	35.9%	10,129.5	35.9%	3.3%
Capital Mayoritario	17,519.1	64.1%	18,094.9	64.1%	3.3%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	17,519.1	64.1%	18,094.9	64.1%	3.3%
Pasivo y Capital	27,323.6	100.0%	28,224.4	100.0%	3.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)			
	2T 16	2T 17	Var. %
Fjo. Neto de Evfo.	(128.8)	455.2	95.2% NP
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	0.48x	5.82x	NR
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.53x	0.54x	2.29%
EBITDA* / Cap. Cont.	7.74%	9.48%	1.74pp
EBITDA* / Activo Total	5.34%	6.18%	0.83pp
Cobertura Interes	4.45x	6.03x	35.45%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	58.29%	1.24%	(57.05pp)
Cobertura (Liquidez)	0.28x	0.28x	-0.31%
Pasivo Moneda Ext.	2.15%		(2.15pp)
Tasa de Impuesto	77.90%	-1.34%	(79.24pp)
Deuda Neta / EBITDA*	2.16x	3.45x	59.80%

Valuación. (Información 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		4.19	3.53	18.65%				
EBITDA*		2.72	2.63	3.34%				
UOPA		2.52	2.42	3.85%				
FEPA		3.90	3.35	16.58%				
VLA		28.64	29.27	-2.13%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		6.42x	14.90x	-56.91%	7.62x	-15.72%	50.47x	-87.28%
FV/Ebitda*		13.65x	17.66x	-22.73%	14.21x	-3.94%	18.03x	-24.29%
P/UO		10.68x	10.38x	2.84%	11.09x	-3.70%	16.32x	-34.58%
P/FE		6.89x	6.59x	4.50%	8.03x	-14.22%	52.75x	-86.95%
P/ML		0.94x	1.08x	-12.75%	0.92x	2.18%	1.09x	-14.10%



NS- No significativo / NN Continua 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@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 / 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
--------------------	---	---------------------	--