¡BursaTris! 3T17

TERRA: MÁS ADQUISICIONES EN PUERTA

RESULTADOS

TERRA reportó incrementos en Ingresos y NOI a un nivel de 22%a/a y 16%a/a, en línea con las expectativas de consenso. La FIBRA realizará una distribución de P$0.52 por CBFI (retorno de 7%). Más allá de los resultados, la Fibra anunció la adquisición de un portafolio con términos favorables (clase A con cap rate 8.6%). **Terra no forma parte de nuestra estrategia Mejores Ideas. El Precio Objetivo 2018 de Consenso de P$35.9 implica un potencial de 22.5% vs. 18.2% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos. El área rentable se expandió 7.7% a/a a 37.8mn de pies cuadrados. El nivel de ocupación consolidado aumentó 230pbs a 95.1% de forma interanual y 20pbs respecto al 2T17. A unidades comparables, la ocupación aumentó 60pb a 94.6%. Lo anterior obedece a una caída en el *segmento Industrial* principalmente -0.8ppt a 95.6%. De forma secuencial, los ingresos en dólares disminuyeron 2% relejando el impacto negativo de la apreciación del peso.

NOI y FFO. Los márgenes se vieron presionados (NOI -4.6ppt y FFO -4.5ppt). En el primer caso, presionado por los incrementos en gastos de electricidad y otros gastos operativos. Respecto al FFO, el impacto provino de mayores gastos financieros.

DIVIDENDO. Terra pagará una distribución de P$0.52 por CBFI o un monto total de P$410.4 millones. Ello implica un retorno sobre el dividendo de 7.1% considerando el precio de cierre de la emisora. La distribución representa el 100% del AFFO al 3T17.

CUMPLIENDO PIPELINE DE ADQUISICIONES

Terra anunció el segundo acuerdo de adquisición tras su colocación subsecuente. En esta ocasión se trata de un portafolio de 20 propiedades industriales clase A con una superficie rentable de 3.4 millones de pies cuadrados y una inversión de US$220millones y un cap rate de 8.6%. La administración espera obtener el visto bueno de las autoridades regulatorias en el 4T17, por lo que las propiedades comenzarían a generar ingresos en el 1T18. El impacto esperado en el AFFO anualizado sería de 17%-18%.

TERRA - Resultados 3T17

Concepto	3T17	3T16	Var. %	3T17e	Var. vs. Est.
Ingresos	810	664	22.1%	810	0.0%
NOI	738	635	16.3%	752	-1.9%
FFO	457	404	13.2%	468	-2.4%
Mgn. NOI	91.1%	95.7%	-4.6 ppt	92.8%	-1.7 ppt
Mgn. FFO	56.4%	60.9%	-4.5 ppt	57.8%	-1.4 ppt

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

IMPACTO DE LA NOTA	NEUTRAL
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2018 ($PO)	35.9
POTENCIAL $PO	22.5%
POTENCIAL IPyC	18.2%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	12.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	7.3%

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

Octubre 27, 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.

TERRA

Sector:

Información Bursátil

Precio 27-oct-2017	29.9	No. Acciones (millones)	791.0
Valor de Cap. (millones P$)	23,651.3	% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%
Valor de Cap. (millones USD)	1,233.8	Acciones por ADR	N.A.

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	**560.1**	**575.6**	**657.7**	**661.5**	**663.5**	**720.3**	**941.2**	**825.1**	**810.3**	**22.1**	**(1.8)**
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	560.1	575.6	657.7	661.5	663.5	720.3	941.2	825.1	810.3	22.1	(1.8)
Gastos Oper. y PTU	200.5	202.8	246.7	186.8	193.2	258.3	304.3	211.4	241.4	24.9	14.2
EBITDA*	**502.0**	**451.9**	**516.1**	**597.0**	**635.0**	**584.4**	**727.2**	**776.3**	**568.9**	**(10.4)**	**(26.7)**
Depreciación											
Utilidad Operativa	**359.6**	**372.9**	**411.0**	**474.7**	**470.3**	**462.0**	**636.9**	**613.7**	**568.9**	**21.0**	**(7.3)**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(46.3)**	**114.6**	**(92.2)**	**(561.5)**	**(477.2)**	**214.5**	**(472.8)**	**(402.8)**	**(315.4)**	**NN**	**NN**
Ingresos Financieros	137.9	360.9	118.7	80.1	1.6	479.1	193.2	100.9	111.4	NR	10.4
Gastos Financieros	184.2	246.3	210.9	641.6	478.8	264.6	665.9	503.7	426.7	(10.9)	(15.3)
Perd. Cambio	44.3	5.0	3.4	50.1	14.1	0.1	(155.5)	(50.8)	71.9	410.9	NP
Otros Gastos Financieros	139.9	241.3	207.4	591.5	464.7	264.5	821.4	554.5	354.8	(23.6)	(36.0)
Utilidad después de Gastos Fi	**313.3**	**487.4**	**318.8**	**(86.8)**	**(6.9)**	**676.5**	**164.1**	**210.9**	**253.5**	**NP**	**20.2**
Subs. No Consol.			17.3	2.6	23.7	4.2	(0.4)	15.7	(3.7)	PN	PN
Util. Antes de Impuestos	**313.3**	**487.4**	**336.1**	**(84.3)**	**16.8**	**680.6**	**163.7**	**226.6**	**249.8**	NR	10.2
Impuestos											
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	**313.3**	**487.4**	**336.1**	**(84.3)**	**16.8**	**680.6**	**163.7**	**226.6**	**249.8**	**NR**	**10.2**
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	64.21%	64.78%	62.49%	71.77%	70.88%	64.14%	67.67%	74.38%	70.21%	(0.67pp)	(4.18pp)
Margen EBITDA*	89.63%	78.50%	78.47%	90.26%	95.70%	81.13%	77.26%	94.08%	70.21%	(25.49pp)	(23.88pp)
Margen Neto	55.94%	84.68%	51.10%	-12.74%	2.53%	94.49%	17.40%	27.46%	30.83%	28.30pp	3.37pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Accíon	0.83	0.74	0.85	0.98	1.05	0.96	1.20	1.28	0.72	-31.21	-43.72
Utilidad Neta por Acción	0.52	0.80	0.55	-0.14	0.03	1.12	0.27	0.37	0.32	NR	-15.33
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.05	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.04	-26.95	-44.13
Utilidad Neta	0.03	0.05	0.03	-0.01	0.00	0.05	0.01	0.02	0.02	NR	-15.94

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	**5,521.8**	**5,140.8**	**5,151.1**	**5,325.0**	**5,362.1**	**4,887.5**	**2,676.6**	**2,470.2**	**7,281.2**	**35.79**	**194.76**
Disponible	4,995.7	4,467.9	4,454.8	4,661.8	4,838.8	4,297.1	1,038.2	884.0	6,658.7	37.61	653.21
Clientes y Cts.xCob.	480.3	935.7	954.9	986.9	861.6	965.4	1,857.0	1,799.7	342.8	-60.22	-80.95
Inventarios											
Otros Circulantes	45.8	14.1	11.7	5.0	21.3	22.2	8.5	5.0		NS	NS
Activos Fijos Netos	**26,623.7**	**28,577.8**	**29,025.3**	**31,554.8**	**32,552.8**	**34,994.7**	**39,622.1**	**37,692.0**	**39,472.5**	**21.26**	**4.72**
Otros Activos	**0.9**	**0.0**									
Activos Totales	**32,146.4**	**33,718.6**	**34,176.4**	**36,879.8**	**37,914.9**	**39,882.2**	**42,298.6**	**40,162.2**	**46,753.7**	**23.3**	**16.4**
Pasivos a Corto Plazo	**317.3**	**815.7**	**954.0**	**943.3**	**1,152.5**	**1,018.4**	**495.1**	**411.7**	**502.5**	**-56.40**	**22.05**
Proveedores	317.3	280.5	263.0	241.6	274.1	187.2	247.1	241.7	224.9	-17.94	-6.95
Cred. Banc. y Burs											
Impuestos por pagar		25.0	36.7	45.9	38.6	48.5	46.0	46.5		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo		5,874.0	5,335.8	2,020.5	1,729.9	806.1	223.5	143.4		NS	NS
Pasivos a Largo Plazo	**11,319.8**	**11,954.3**	**11,979.7**	**13,240.1**	**13,687.4**	**14,083.3**	**19,493.0**	**18,727.8**	**19,503.0**	**42.49**	**4.14**
Cred. Banc. Y Burs	11,127.3	11,783.1	11,793.8	13,042.1	13,503.7	13,879.9	19,273.3	18,526.0	19,256.8	42.60	3.94
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	192.5	11,922.7	11,929.9	13,200.0	13,682.4	14,077.9	19,489.2	18,724.0		NS	NS
Pasivos Totales	**11,637.1**	**12,770.1**	**12,933.7**	**14,183.4**	**14,839.9**	**15,101.8**	**19,988.1**	**19,139.5**	**20,005.5**	**34.8**	**4.5**
Capital Mayoritario	20,509.3	20,948.6	21,242.7	22,696.4	23,075.0	24,780.4	22,310.5	21,022.7	26,748.1	15.92	27.23
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	**20,509.3**	**20,948.6**	**21,242.7**	**22,696.4**	**23,075.0**	**24,780.4**	**22,310.5**	**21,022.7**	**26,748.1**	**15.92**	**27.23**
Pasivo y Capital	**32,146.4**	**33,718.6**	**34,176.4**	**36,879.8**	**37,914.9**	**39,882.2**	**42,298.6**	**40,162.2**	**46,753.7**	**23.3**	**16.4**

	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	269.4	478.1	329.7	(177.8)	(9.2)	680.4	467.0	326.1	179.8	NP	-44.88
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.31%	2.28%	1.55%	-0.78%	-0.04%	2.75%	2.09%	1.55%	0.67%	0.71pp	(0.88pp)
Tasa Efectiva de Impuestos										NS	NS
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	17.40x	6.30x	5.40x	5.65x	4.65x	4.80x	5.41x	6.00x	14.49x	211.42	141.50
EBITDA* / Activo Total	5.76%	5.59%	5.92%	6.23%	6.28%	6.34%	6.65%	7.07%	6.28%	(0.00pp)	(0.79pp)
Deuda Neta / EBITDA*	3.20x	3.75x	3.20x	3.33x	3.36x	3.62x	5.03x	4.78x	4.00x	19.00	-16.26
Deuda Neta / Cap. Cont.	29.90%	34.92%	34.55%	36.92%	37.55%	38.67%	81.73%	83.92%	47.10%	9.55pp	(36.82pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Ventas Netas	**1,982.7**	**100.0%**	**2,576.6**	**100.0%**	**30.0%**
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,982.7	100.0%	2,576.6	100.0%	30.0%
Gastos Oper. y PTU	626.7	31.6%	757.1	29.4%	20.8%
EBITDA*	**1,748.1**	**88.2%**	**2,072.4**	**80.4%**	**18.5%**
Depreciación					
Utilidad Operativa	**1,356.0**	**68.4%**	**1,819.5**	**70.6%**	**34.2%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(1,130.9)**	**-57.0%**	**(1,190.9)**	**-46.2%**	**NN**
Ingresos Financieros	12.8	0.6%	150.4	5.8%	NR
Gastos Financieros	1,143.8	57.7%	1,341.4	52.1%	17.3%
Perd. Cambio	67.6	3.4%	21.0	0.8%	-68.9%
Otros Gastos Financieros	1,076.1	54.3%	1,320.3	51.2%	22.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	**225.1**	**11.4%**	**628.5**	**24.4%**	**179.2%**
Subs. No Consol.	43.5	2.2%	11.7	0.5%	-73.2%
Utilidad antes de Imp.	**268.6**	**13.5%**	**640.2**	**24.8%**	**138.4%**
Impuestos					
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	**268.6**	**13.5%**	**640.2**	**24.8%**	**138.4%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	187.3	9.4%	631.3	24.5%	237.1%

Balance General (Millones de pesos)	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Activo Circulante	**5,362.1**	**14.1%**	**7,281.2**	**15.6%**	**35.8%**
Disponible	4,838.8	12.8%	6,658.7	14.2%	37.6%
Clientes y Cts.xCob.	861.6	2.3%	342.8	0.7%	-60.2%
Inventarios					
Otros Circulantes	21.3	0.1%			NS
Activos Fijos Netos	**32,552.8**	**85.9%**	**39,472.5**	**84.4%**	**21.3%**
Otros Activos					
Activos Totales	**37,914.9**	**100.0%**	**46,753.7**	**100.0%**	**23.3%**
Pasivos a Corto Plazo	**1,152.5**	**3.0%**	**502.5**	**1.1%**	**-56.4%**
Proveedores	274.1	0.7%	224.9	0.5%	-17.9%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	38.6	0.1%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	1,729.9	4.6%			NS
Pasivos a Largo Plazo	**13,687.4**	**36.1%**	**19,503.0**	**41.7%**	**42.5%**
Cred. Banc y Burs	13,503.7	35.6%	19,256.8	41.2%	42.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	13,682.4	36.1%			NS
Pasivos Totales	**14,839.9**	**39.1%**	**20,005.5**	**42.8%**	**34.8%**
Capital Mayoritario	23,075.0	60.9%	26,748.1	57.2%	15.9%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	**23,075.0**	**60.9%**	**26,748.1**	**57.2%**	**15.9%**
Pasivo y Capital	**37,914.9**	**100.0%**	**46,753.7**	**100.0%**	**23.3%**

Cifras Trimestrales

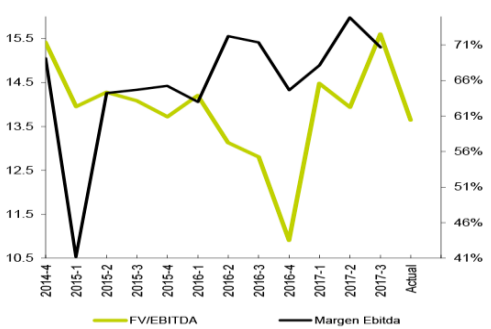
Estado de Resultados (Millones de pesos)	3T 16	%	3T 17	%	Var. %
Ventas Netas	**663.529**	**100.0%**	**810.3**	**100.0%**	**22.1%**
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	663.5	100.0%	810.3	100.0%	22.1%
Gastos Oper. y PTU	193.2	29.1%	241.4	29.8%	24.9%
EBITDA*	**635.0**	**96%**	**568.9**	**70%**	**-10.4%**
Depreciación					
Utilidad Operativa	**470.3**	**70.9%**	**568.9**	**70.2%**	**21.0%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(477.2)**	**-71.9%**	**(315.4)**	**-38.9%**	**NN**
Ingresos Financieros	1.6	0.2%	111.4	13.7%	NR
Gastos Financieros	478.8	72.2%	426.7	52.7%	-10.9%
Perd. Cambio	14.1	2.1%	71.9	8.9%	410.9%
Otros Gastos Financieros	464.7	70.0%	354.8	43.8%	-23.6%
Utilidad después de Gastos Fin.	**-6.9**	**-1.0%**	**253.5**	**31.3%**	**NP**
Subs. No Consol.	23.7	3.6%	-3.7	-0.5%	PN
Utilidad antes de Imp.	**16.8**	**2.5%**	**249.8**	**30.8%**	**NR**
Impuestos					
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	**16.8**	**2.5%**	**249.8**	**30.8%**	**NR**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	207.7	31.3%	183.4	22.6%	-11.7%

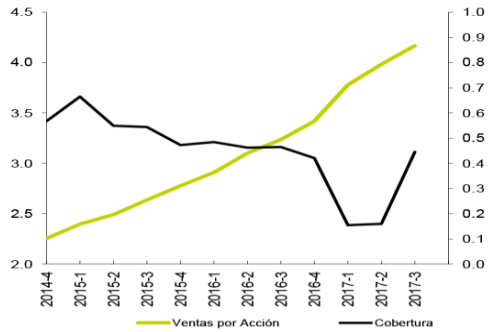
Razones Financieras	3T 16	3T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	4.65x	14.49x	211.42%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.43x	0.50x	15.13%
EBITDA* / Cap. Cont.	9.53%	9.93%	0.40pp
EBITDA* / Activo Total	6.28%	6.28%	(0.00pp)
Cobertura Interes	3.31x	2.70x	-18.60%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	7.77%	2.51%	(5.25pp)
Cobertura (Liquidez)	0.47x	0.45x	-4.09%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto			
Deuda Neta / EBITDA*	3.36x	4.00x	19.00%

Valuación. (Información 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)			**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**		**Var.**	
UPA			**1.67**		1.38		21.42%	
EBITDA*			**3.36**		3.36		0.10%	
UOPA			**2.88**		2.76		4.51%	
FEPA			**1.32**		1.02		29.03%	
VLA			**33.81**		26.58		27.23%	
Múltipios	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**	
P/U	**17.91x**	10.89x	64.42%	21.74x	-17.64%	24.13x	-25.80%	
FV/Ebitda*	**13.64x**			15.56x	-12.31%	13.90x	-1.84%	
P/UO	**10.37x**	12.64x	-17.98%	10.83x	-4.32%	12.96x	-20.00%	
P/FE	**22.73x**	9.16x	148.05%	29.33x	-22.50%	28.77x	-21.00%	
P/VL	**0.88x**	0.98x	-9.52%	1.13x	-21.41%	0.93x	-4.81%	

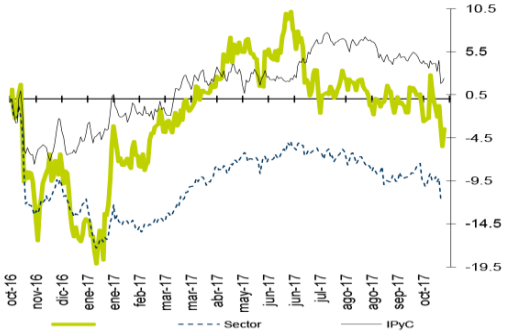
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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.

CARACTERISTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL $PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y **mayor** (+ 5pp) a lo 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 lo 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 lo 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 Maria Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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	jtorroella@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 Maria 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
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dIniguez@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