

Bursatris 4T17: Vesta: Excede su Propia Guía.



CATEGORÍA: Empresas y Sectores / OBJETIVO DEL REPORTE: Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2018 (\$PO)	29.0
Potencial \$PO	10.9%
Potencial IPyC	13.7%
Peso en IPyC	0.0%
Var Precio en el año	7.3%
Var IPyC en el año	-2.0%

Marco Medina Z.
mmedinaz@vepormas.com
56251500 Ext. 1453

Febrero 15, 2018

 @AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Vesta reportó incrementos en Ingresos por Renta y NOI (Ingreso Neto Operativo) de 19% y 20%, respectivamente. Las cifras estuvieron en línea con las expectativas de consenso. En el consolidado anual la compañía registró un incremento en Ingresos por Renta de 20.9%, sobrepasando su expectativa para el año (18.0%). **Vesta no forma parte de nuestra estrategia para 2018. El PO'18 de consenso de P\$29.0 implica un potencial del 10.9% vs. el 13.7% esperado para el IPyC para el mismo periodo.**

Guía 2018: Crecimientos de Doble Dígito (~20.0%)

Vesta confirmó su guía para el presente año con un incremento de entre 18% y 20% en ingresos por renta, un margen NOI por arriba de 95% y un margen Ebitda de 83%. La guía refleja la alta capacidad que ha tenido la compañía para promover y retener el uso de sus propiedades a pesar del actual entorno de incertidumbre relacionado con el TLCAN (~30% de la superficie rentable está ligada a industrias como la automotriz). Recientemente mencionábamos en una nota, nuestra preferencia por nombres industriales dentro del universo de emisoras de Bienes Raíces, destacando el caso de Vesta por una combinación atractiva entre valuación y crecimiento. (Ver Bienes Raíces: Desafiando el Riesgo TLCAN)

Detrás de los Números

Ingresos por Renta (+18.4%a/a): El arrendamiento de nuevos espacios fue el principal impulsor del incremento en los ingresos, la superficie rentable se incrementó 9%a/a a 2.5 millones de metros cuadrados. La ocupación del portafolio total aumentó 292 pbs al pasar de 89.4% a 92.3%. El portafolio estabilizado (80%+ ocupación ó 12 meses en operación) mostró un incremento de 156pbs al pasar de 93.8% a 95.3%. En menor medida, el aumento en los ingresos se explica por ajustes por inflación durante el 4T17.

NOI (+19.9%a/a). El Margen NOI se expandió 1.1ppt a 96.5%, ello como resultado de una disminución en los cotos de operación del periodo (impuestos inmobiliarios).

FFO (+78.4%a/a). Este rubro refleja un impacto favorable en los impuestos del periodo, registrando un beneficio de US\$5.77 mn ante un efecto cambiario positivo.

Vesta - Resultados 4T17

Concepto	4T17	4T16	Var. %	4T17e	Var. vs. Est.
Ingresos	29.1	24.9	18.4%	28.7	1.3%
NOI	28.1	23.4	19.9%	27.5	2.0%
FFO	22.4	12.6	78.4%	15.9	41.0%
Mgn. NOI	96.5%	95.3%	1.1 ppt	95.8%	0.6 ppt
Mgn.FFO	77.1%	51.2%	25.9 ppt	55.4%	21.7 ppt

Fuente: Reporte de la compañía/Bloomberg. Cifras en millones de dólares



VESTA

Sector:

Información Bursátil

Director de Finanzas

Juan Felipe Sottli
5251 2828
funcionario@vesta.com.mx

Precio 15-feb-2018	26.6	No. Acciones (millones)	631.7
Valor de Cap. (millones P\$)	16,778.6	% Acc.en Mdo. (Free Float)	85.8%
Valor de Cap. (millones USD)	904.0	Acciones por ADR	N.A.

	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	360.7	363.3	410.7	443.6	532.0	480.6	478.4	512.3	573.8	7.9	12.0
Cto. de Ventas	16.3	15.4	17.6	21.3	30.6	20.4	20.0	26.0	27.6	(9.8)	6.5
Utilidad Bruta	344.4	347.9	393.1	422.3	501.3	460.1	458.3	486.3	546.2	8.9	12.3
Gastos Oper. y PTU	43.5	45.6	42.1	56.2	64.1	56.6	48.4	64.1	95.9	49.5	49.7
EBITDA*	302.3	308.5	398.0	426.0	437.1	410.8	461.0	423.9	452.2	3.5	6.7
Depreciación	1.4	1.2	1.3	1.4	2.1	1.6	1.6	1.6	1.9	(7.0)	16.9
Utilidad Operativa	300.9	302.3	351.0	366.1	430.8	403.5	409.9	422.2	450.3	4.5	6.6
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(450.2)	(20.9)	(29.1)	218.3	344.8	1,255.1	(205.0)	(38.2)	274.2	(20.5)	NP
Ingresos Financieros	24.8	145.4	356.5	358.7	503.5	1,324.5	(133.8)	73.9	530.4	5.3	617.7
Gastos Financieros	475.0	166.3	385.6	140.4	158.6	69.4	71.2	112.1	256.2	61.5	128.5
Perd. Cambio	180.4	62.1	273.2	56.3	73.6	(122.3)	(66.2)	17.6	125.2	70.2	610.1
Otros Gastos Financieros	294.6	104.3	112.3	84.1	85.1	191.7	137.5	94.5	131.0	54.0	38.7
Utilidad después de Gastos Fin.	(149.3)	281.4	321.9	584.4	775.7	1,658.6	204.9	384.0	724.4	(6.6)	88.6
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	(149.3)	281.4	321.9	584.4	775.7	1,658.6	204.9	384.0	724.4	(6.6)	88.6
Impuestos	(87.8)	85.4	394.9	244.8	350.0	118.0	(137.8)	134.6	502.7	43.6	273.5
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	(61.5)	196.0	(73.0)	339.6	442.4	1,540.7	342.7	249.4	221.7	(49.9)	(11.1)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	83.42%	83.21%	85.46%	82.53%	80.99%	83.97%	85.69%	82.43%	78.47%	(2.52pp)	(3.95pp)
Margen EBITDA*	83.80%	84.90%	96.91%	96.03%	82.16%	85.48%	96.37%	82.75%	78.81%	(3.36pp)	(3.94pp)
Margen Neto	-17.04%	53.96%	-17.77%	76.56%	83.16%	320.59%	71.64%	48.69%	38.64%	(44.52pp)	(10.05pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.48	0.49	0.63	0.67	0.69	0.65	0.73	0.67	0.72	3.46	6.68
Utilidad Neta por Acción	-0.10	0.31	-0.12	0.54	0.70	2.44	0.54	0.39	0.35	-49.87	-11.10

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	0.04	0.04	0.04	9.08	-0.97
Utilidad Neta	-0.01	0.02	-0.01	0.03	0.03	0.13	0.03	0.02	0.02	-47.15	-17.47



	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	4,500.3	4,036.8	2,763.9	2,376.5	1,657.1	1,024.4	731.0	2,913.4	123.9	-92.52	-95.75	
Disponible	481.1	357.3	551.3	1,152.2	1,048.1	461.4	353.3	2,571.8	91.0	-91.32	-96.46	
Clientes y Cts.xCob.	537.2	536.8	718.0	587.1	609.0	563.0	377.7	341.6	5.6	-99.08	-98.36	
Inventarios												
Otros Circulantes	8.8	32.1	34.4	16.7	0.8	39.8	32.1	21.3		NS	NS	
Activos Fijos Netos	21,098.6	21,606.8	24,559.7	26,566.6	29,355.3	28,185.1	27,493.3	28,319.8	1,708.1	-94.18	-93.97	
Otros Activos	21.0											
Activos Totales	25,619.8	25,643.6	27,323.6	28,943.1	31,012.4	29,209.6	28,224.4	31,233.2	1,832.1	(94.1)	(94.1)	
Pasivos a Corto Plazo	5,283.4	5,189.6	5,714.9	84.3	122.7	91.8	125.6	123.9	12.0	-90.20	-90.30	
Proveedores	53.9	44.4	207.2	52.3	78.0	49.9	87.7	78.9	7.9	-89.87	-89.99	
Cred. Banc. y Burs												
Impuestos por pagar	5.5	4.0	4.6	3.0	11.4	11.4	4.5	2.1		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo	5,224.0	5,141.2	5,503.1	29.1	33.2	30.5				NS		
Otros Pasivos s/Costo		5,141.2					33.5	42.9			NS	
Pasivos a Largo Plazo	3,433.9	3,489.1	4,089.6	10,211.7	11,065.0	10,628.3	10,003.9	12,639.2	797.7	-92.79	-93.69	
Cred. Banc. Y Burs												
Otros Pasivos c/Costo	809.6	808.3	870.1	6,613.1	7,043.8	7,035.5	6,785.8	9,291.8	11,485.9	63.06	23.61	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	934.5	939.7	1,017.6	6,776.1	7,227.0	7,199.3	6,961.4	9,478.0		NS	NS	
Pasivos Totales	8,717.2	8,678.7	9,804.5	10,296.1	11,187.7	10,720.1	10,129.5	12,763.1	809.8	(92.8)	(93.7)	
Capital Mayoritario	16,902.6	16,964.9	17,519.1	18,647.0	19,824.7	18,489.5	18,094.9	18,470.1	1,022.3	-94.84	-94.46	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	16,902.6	16,964.9	17,519.1	18,647.0	19,824.7	18,489.5	18,094.9	18,470.1	1,022.3	-94.84	-94.46	
Pasivo y Capital	25,619.8	25,643.6	27,323.6	28,943.1	31,012.4	29,209.6	28,224.4	31,233.2	1,832.1	(94.1)	(94.1)	

	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	(150.5)	165.6	(214.0)	248.2	307.4	1,745.7	455.2	220.5	100.3	-67.38	-54.52	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	-0.89%	0.98%	-1.22%	1.33%	1.55%	9.44%	2.52%	1.19%	9.81%	8.26pp	8.62pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	58.83%	30.34%	122.67%	41.88%	45.12%	7.11%	-67.24%	35.05%	69.39%	24.27pp	34.34pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.85x	0.78x	0.48x	28.17x	13.51x	11.16x	5.82x	23.51x	10.31x	-23.66	-56.14	
EBITDA* / Activo Total	5.63%	5.20%	5.34%	5.30%	0.42%	0.44%	0.45%	0.22%		NS	NS	
Deuda Neta / EBITDA*	4.00x	4.09x	4.01x	3.79x	48.26x					NS		
Deuda Neta / Cap. Cont.	32.85%	32.96%	33.23%	29.44%	30.41%	35.72%	35.55%	36.38%	1114.60%	1,084.19pp	1,078.22pp	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 16	%	4T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,960.9	100.0%	109.4	100.0%	-94.4%
Cto. de Ventas	94.8	4.8%	5.0	4.6%	-94.7%
Utilidad Bruta	1,866.1	95.2%	104.4	95.4%	-94.4%
Gastos Oper. y PTU	229.9	11.7%	13.9	12.7%	-94.0%
EBITDA*	1,730.7	88.3%	90.2	82.4%	-94.8%
Depreciación	6.7	0.3%			NS
Utilidad Operativa	1,610.7	82.1%	90.2	82.4%	-94.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	531.6	27.1%	1,329.0	1214.5%	150.0%
Ingresos Financieros	1,454.2	74.2%	1,717.2	1569.3%	18.1%
Gastos Financieros	922.5	47.0%	388.2	354.7%	-57.9%
Perd. Cambio	512.1	26.1%	142.9	130.5%	-72.1%
Otros Gastos Financieros	410.4	20.9%	245.3	224.2%	-40.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,142.4	109.3%	1,419.3	1297.0%	-33.8%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	2,142.4	109.3%	1,419.3	1297.0%	-33.8%
Impuestos	1,191.5	60.8%	31.5	28.8%	-97.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	976.7	49.8%	126.0	115.2%	-87.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	146.0	7.4%	(14.7)	-13.4%	PN
-------------------	-------	------	--------	--------	----

	4T 16	%	4T 17	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	1,657.1	5.3%	123.9	6.8%	-92.5%
Disponible	1,048.1	3.4%	91.0	5.0%	-91.3%
Clientes y Cts.xCob.	609.0	2.0%	5.6	0.3%	-99.1%
Inventarios					
Otros Circulantes	0.8	0.0%			NS
Activos Fijos Netos	29,356.3	94.7%	1,708.1	93.2%	-94.2%
Otros Activos	31,012.4	100.0%	1,832.1	100.0%	-94.1%
Activos Totales	31,012.4	100.0%	1,832.1	100.0%	-94.1%
Pasivos a Corto Plazo	122.7	0.4%	12.0	0.7%	-90.2%
Proveedores	78.0	0.3%	7.9	0.4%	-89.9%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	11.4	0.0%			NS
Otros Pasivos c/Costo	33.2	0.1%			NS
Otros Pasivos s/Costo					
Pasivos a Largo Plazo	11,065.0	35.7%	797.7	43.5%	-92.8%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	7,043.8	22.7%	11,485.9	626.9%	63.1%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	7,227.0	23.3%			NS
Pasivos Totales	11,187.7	36.1%	809.8	44.2%	-92.8%
Capital Mayoritario	19,824.7	63.9%	1,022.3	55.8%	-94.8%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	19,824.7	63.9%	1,022.3	55.8%	-94.8%
Pasivo y Capital	31,012.4	100.0%	1,832.1	100.0%	-94.1%

Cifras Trimestrales

	4T 16	%	4T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	531.96952	100.0%	573.8	100.0%	7.9%
Cto. de Ventas	30.6	5.8%	27.6	4.8%	-9.8%
Utilidad Bruta	501.3	94.2%	546.2	95.2%	8.9%
Gastos Oper. y PTU	64.1	12.1%	95.9	16.7%	49.5%
EBITDA*	437.1	82%	452.2	79%	3.5%
Depreciación	2.1	0.4%	1.9	0.3%	-7.0%
Utilidad Operativa	430.8	81.0%	450.3	78.5%	4.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	344.8	64.8%	274.2	47.8%	-20.5%
Ingresos Financieros	503.5	94.6%	530.4	92.4%	5.3%
Gastos Financieros	158.6	29.8%	256.2	44.7%	61.5%
Perd. Cambio	73.6	13.8%	125.2	21.8%	70.2%
Otros Gastos Financieros	85.1	16.0%	131.0	22.8%	54.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	775.7	145.8%	724.4	126.3%	-6.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	775.7	145.8%	724.4	126.3%	-6.6%
Impuestos	350.0	65.8%	502.7	87.6%	43.6%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	442.4	83.2%	221.7	38.6%	-49.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	218.6	41.1%	100.3	17.5%	-54.1%
-------------------	-------	-------	-------	-------	--------

	4T 16	4T 17	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	13.51x	10.31x	-23.66%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.51x	0.70x	37.46%
EBITDA* / Cap. Cont.	0.61x	5.39%	4.79pp
EBITDA* / Activo Total	0.42x		(0.42pp)
Cobertura Interes	4.84x	4.60x	-5.02%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	1.10x	1.48%	0.39pp
Cobertura (Liquidez)	0.15x	0.01x	-94.69%
Pasivo Moneda Ext.	0.20%		(0.20pp)
Tasa de Impuesto	55.61%	2.22%	(53.39pp)
Deuda Neta / EBITDA*	48.26x		NS

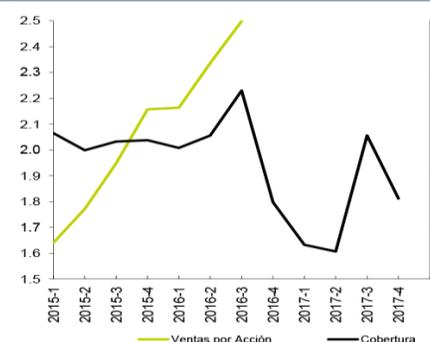
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA			
EBITDA*	0.09	0.19	-54.32%
UOPA			
FEPA	-0.00	0.01	PN
VLA	1.62	29.24	-94.46%
Múltiplos			
	Actual	Sector	Var.
P/U	14.21x	NS	
FV/Ebitda*	15.21x	NS	194.70x
P/UO	8.76x	NS	14.24x
P/FE	(5,876.97x)	PN	2,273.20x
P/VL	16.41x	NR	0.91x
		Var.	Prom. 3A
			Var.

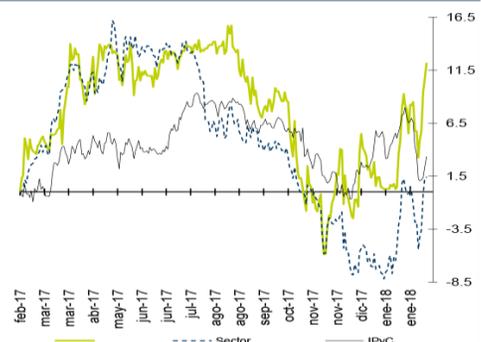
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

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

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
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	lgonzalez@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 / Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Telcos / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista / Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@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

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--