

Sites 3T18: Mejora General en Elementos Clave



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

IMPACTO DE LA NOTA Positivo

Recomendación *MP19

Precio Objetivo 2019 (\$PO)	21.0
Potencial \$PO	52.0%
Potencial IPyC	16.1%
Peso en IPyC	NA
Var Precio en el año	-7.7%
Var IPyC en el año	-5.6%

*Mediano Plazo 2019

Rafael Camacho Peláez
racamacho@vepormas.com
56251500 ext.1530

Octubre 23, 2018

@AyEVeporMas



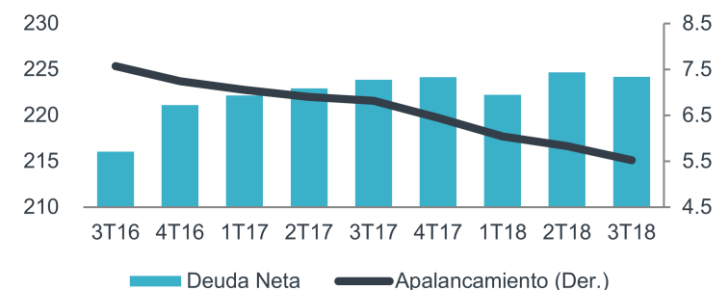
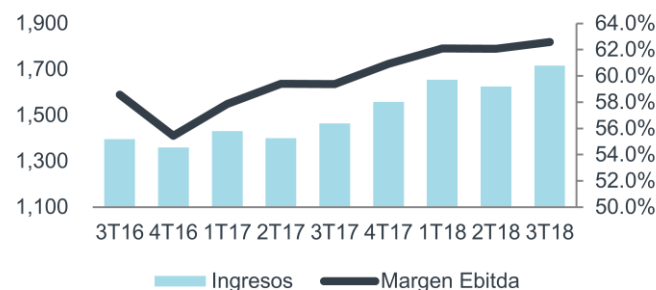
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

TeleSites reportó sus resultados al 3T18 donde tanto Ingresos como Ebitda crecieron 17.2% y 23.5%, respectivamente. Ambas cifras quedaron en línea con nuestras expectativas, así como con los estimados del consenso. **Sites forma parte de nuestras Mejores Ideas; el PO'19 de P\$21.0 implica un potencial de 52.0% vs. 16.1% del IPyC para el mismo periodo.**

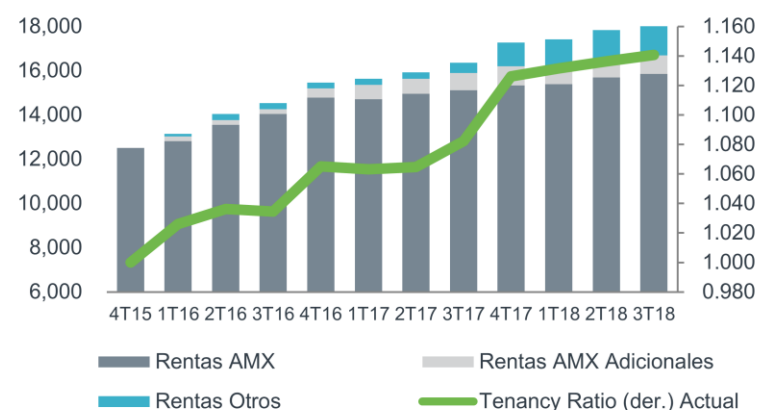
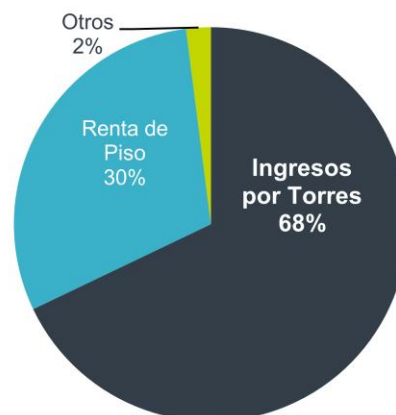
Rentabilidad Récord, Mejor Tenancy Ratio y Reducción de Apalancamiento

Los resultados del 3T18 quedaron en línea con nuestras expectativas. Destacamos en el reporte la mejora progresiva de la rentabilidad, la cual alcanzó el nivel más alto para la compañía. La emisora ha logrado una expansión de 3.2ppt a/a, y de 4ppt en el margen Ebitda desde 3T16. Lo anterior es consecuencia de la estrategia que ha incorporado 1,722 nuevos inquilinos respecto del 3T17 (248 más sobre la base del 2T18) a nivel consolidado y distintos a América Móvil 929 a/a (248 nuevos inquilinos vs. 2T18). Lo anterior se refleja en el *Tenancy Ratio* (TR cantidad de usuarios por torre) actual de 1.141, el cual ha incrementado por sexto trimestre consecutivo. Asimismo, vemos positivo el proceso sostenido de 8 periodos consecutivos con reducción en el apalancamiento (Deuda Neta / Ebitda); respecto del mismo periodo del año anterior (5.5x vs. 6.8x del 3T17) y secuencialmente (5.8x en 2T18).



Detrás de los Números

El crecimiento de los **Ingresos** es consecuencia de la combinación de dos factores: 1) la adición de 1,722 inquilinos (10.5% a/a) que a su vez provienen de 738 nuevas torres (+4.9% a/a) con lo que se alcanzó un TR de 1.141 comparado con el 1.082 del 3T17, y 2) el incremento en la renta promedio (P\$ 21,638) mensual por inquilino de 9.0% respecto del mismo periodo del año anterior.



El mayor crecimiento en **Ebitda** respecto de los ingresos, se explica por a una menor proporción de los gastos administrativos en función de los ingresos que representaron 66.6% (nivel sustancialmente menor al 87.8% de 3T17) y 69.4% del 2T18. Producto de lo anterior, el margen Ebitda se expandió 3.2 ppt a 62.6%, el nivel más alto de la compañía desde que salió a Bolsa.

La **Utilidad Neta** negativa se explica por un incremento de 10% en el gasto financiero (representó 30.7% de los ingresos), así como un provisión de impuestos, comparada con un beneficio en ese renglón en 3T17.

Telesites - Resultados 3T18					
Concepto	3T18	3T17	Var %	3T18e	Var. vs Est.
Ingresos	1,716	1,465	17.2%	1,757	-2.3%
Ebitda	1,074	870	23.5%	1,060	1.3%
Ut. Neta Mayor.	-34	-285	NA	-265	NA
Mgn. Ebitda	62.6%	59.4%	3.2 ppt	60.3%	2.25 ppt
Mgn. Neto	NA	NA	NA	NA	NA

Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de la compañía / Cifras en miles de pesos



SITES

Sector: TELEFONIA

Información Bursátil

Precio 23-oct-2018	13.9	No. Acciones (millones)	3,300.0
Valor de Cap. (millones P\$)	45,837.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	35.8%
Valor de Cap. (millones USD)	2,365.8	Acciones por ADR	N.A.

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)					(B)			(C)	%	%
Ventas Netas	1,396.7	1,375.1	1,430.9	1,400.4	1,465.2	1,558.8	1,654.6	1,645.6	1,716.3	17.1	4.3
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	1,396.7	1,375.1	1,430.9	1,400.4	1,465.2	1,558.8	1,654.6	1,645.6	1,716.3	17.1	4.3
Gastos Oper. y PTU	1,220.3	1,333.5	1,313.2	1,259.2	1,258.7	1,126.5	1,152.9	1,115.5	1,176.0	(6.6)	5.4
EBITDA*	818.0	750.3	828.1	831.8	869.9	949.5	1,027.3	1,029.6	1,074.1	23.5	4.3
Depreciación	641.7	708.7	710.3	711.6	718.7	517.2	525.5	523.6	533.8	(25.7)	1.9
Utilidad Operativa	176.4	41.6	117.8	120.2	151.2	432.3	501.7	505.9	540.3	257.4	6.8
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(374.7)	(501.4)	(564.5)	(412.4)	(472.2)	(527.3)	(499.5)	(368.5)	(517.1)	NN	NN
Ingresos Financieros	6.3	7.2	5.9	4.5	5.7	6.3	9.0	10.3	10.6	85.7	2.6
Gastos Financieros	381.0	508.6	570.3	416.9	477.8	533.6	508.5	378.8	527.6	10.4	39.3
Perd. Cambio	47.3	143.1	204.1	39.5	90.9	144.8	122.9	(13.0)	125.6	38.1	NP
Otros Gastos Financieros	333.7	365.5	366.3	377.3	386.9	388.8	385.6	391.7	402.1	3.9	2.6
Utilidad después de Gastos Fin.	(198.3)	(459.8)	(446.7)	(292.2)	(321.0)	(95.0)	2.2	137.4	23.2	NP	(83.1)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	(198.3)	(459.8)	(446.7)	(292.2)	(321.0)	(95.0)	2.2	137.4	23.2	NP	(83.1)
Impuestos	79.4	(50.3)	(88.1)	(18.4)	(36.3)	116.6	27.7	53.3	56.8	NP	6.6
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	(277.7)	(409.5)	(358.7)	(273.8)	(284.7)	(211.6)	(25.5)	84.1	(33.6)	NN	PN

Márgenes Financieros

Margen Operativo	12.63%	3.02%	8.23%	8.58%	10.32%	27.74%	30.32%	30.74%	31.48%	21.16pp	0.74pp
Margen EBITDA*	58.57%	54.57%	57.87%	59.40%	59.37%	60.91%	62.09%	62.56%	62.58%	3.22pp	0.02pp
Margen Neto	-19.89%	-29.78%	-25.07%	-19.55%	-19.43%	-13.57%	-1.54%	5.11%	-1.96%	17.47pp	(7.07pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.25	0.23	0.25	0.25	0.26	0.29	0.31	0.31	0.33	23.48	4.33
Utilidad Neta por Acción	-0.08	-0.12	-0.11	-0.08	-0.09	-0.06	-0.01	0.03	-0.01	NN	PN

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

EBITDA*	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	20.39	10.96
Utilidad Neta	-0.00	-0.01	-0.01	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	0.00	-0.00	NN	PN

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	680.4	650.5	542.7	759.7	420.6	816.8	859.0	1,006.9	805.3	91.47	-20.02	
Disponible	235.5	231.5	50.5	335.6	71.7	561.5	560.3	687.0	451.4	529.36	-34.29	
Cientes y Cts.xCob.	277.6	253.3	413.0	405.8	330.0	225.5	286.6	318.6	352.0	6.65	10.47	
Inventarios												
Otros Circulantes	167.3	165.7	79.2	18.3	18.8	29.8	12.0	1.3	1.9	-89.91	48.44	
Activos Fijos Netos	42,944.3	43,401.1	43,150.4	42,949.3	43,066.3	43,800.9	43,614.6	43,929.7	44,201.9	2.64	0.62	
Otros Activos			10.5			16.3	17.2		16.7	NS	NS	
Activos Totales	43,624.6	44,051.7	43,703.7	43,709.0	43,486.9	44,634.0	44,490.7	44,936.6	45,023.9	3.5	0.2	
Pasivos a Corto Plazo	1,008.7	1,527.5	1,187.2	1,532.7	1,308.6	1,771.0	1,126.8	1,138.4	754.8	-42.32	-33.69	
Proveedores	491.9	620.6	584.5	590.9	621.1	518.1	586.2	590.7	519.7	-16.32	-12.01	
Cred. Banc. y Burs	473.8	822.0	532.7	855.7	593.1	956.7	208.6	507.1	199.2	-66.42	-60.72	
Impuestos por pagar	34.0	77.4	63.0	82.7	90.7	290.4	325.6	34.4	30.5	-66.36	-11.18	
Otros Pasivos c/Costo	3.1	45.0	17.5	106.1	11.1					NS		
Otros Pasivos s/Costo	9.0	7.5	7.0	3.3	3.7	5.7	6.5	6.3	5.4	46.54	-14.66	
Pasivos a Largo Plazo	32,779.9	32,844.1	32,929.7	32,831.5	32,864.5	33,147.8	33,592.9	33,712.6	33,853.6	3.01	0.42	
Cred. Banc. Y Burs	21,365.7	21,520.7	21,735.0	21,773.2	21,864.5	22,018.9	22,574.5	22,647.6	22,748.9	4.05	0.45	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	22,167.4	22,356.1	22,575.7	22,618.4	22,720.9	22,883.4	23,444.0	23,526.9	23,641.7	4.05	0.49	
Pasivos Totales	33,788.6	34,371.6	34,116.9	34,364.2	34,173.1	34,918.7	34,719.7	34,851.0	34,608.4	1.3	(0.7)	
Capital Mayoritario	9,836.1	9,680.0	9,586.8	9,344.8	9,313.8	9,715.3	9,771.0	10,085.6	10,415.4	11.83	3.27	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	9,836.1	9,680.0	9,586.8	9,344.8	9,313.8	9,715.3	9,771.0	10,085.6	10,415.4	11.83	3.27	
Pasivo y Capital	43,624.6	44,051.7	43,703.7	43,709.0	43,486.9	44,634.0	44,490.7	44,936.6	45,023.9	3.5	0.2	

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	287.0	69.4	19.7	374.0	286.1	73.3	298.1	629.1	291.6	1.92	-53.65
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.92%	0.72%	0.21%	4.00%	3.07%	0.75%	3.05%	6.24%	2.80%	(0.27pp)	(3.44pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	-40.03%	10.94%	19.71%	6.30%	11.32%	-122.82%	1249.95%	38.78%	244.57%	233.26pp	205.79pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.67x	0.43x	0.46x	0.50x	0.32x	0.46x	0.76x	0.88x	1.07x	231.95	20.62
EBITDA* / Activo Total	4.60%	7.29%	7.54%	7.71%	7.53%	7.85%	6.95%	7.36%	7.83%	0.30pp	0.47pp
Deuda Neta / EBITDA*	10.76x	7.03x	6.78x	6.77x	6.71x	6.41x	6.04x	5.79x	5.50x	-17.99	-4.95
Deuda Neta / Cap. Cont.	219.67%	228.89%	231.93%	239.70%	240.47%	230.71%	227.44%	222.77%	215.99%	(24.48pp)	(6.77pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	4,296.6	100.0%	5,016.6	100.0%	16.8%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	4,296.6	100.0%	5,016.6	100.0%	16.8%
Gastos Oper. y PTU	3,907.4	90.9%	3,304.1	65.9%	-15.4%
EBITDA*	2,529.7	58.9%	3,130.9	62.4%	23.8%
Depreciación	2,140.6	49.8%	1,583.0	31.6%	-26.0%
Utilidad Operativa	389.1	9.1%	1,548.0	30.9%	297.8%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(1,449.0)	-33.7%	(1,385.1)	-27.6%	NN
Ingresos Financieros	16.0	0.4%	29.9	0.6%	86.4%
Gastos Financieros	1,465.1	34.1%	1,414.9	28.2%	-3.4%
Perd. Cambio	334.5	7.8%	112.6	2.2%	-66.3%
Otros Gastos Financieros	1,130.6	26.3%	1,302.3	26.0%	15.2%
Utilidad después de Gastos Fin.	(1,059.9)	-24.7%	162.9	3.2%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	(1,059.9)	-24.7%	162.9	3.2%	NP
Impuestos	(142.8)	-3.3%	137.9	2.7%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(917.1)	-21.3%	25.0	0.5%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	679.4	15.8%	1,420.9	28.3%	109.2%
-------------------	-------	-------	---------	-------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	420.6	1.0%	805.3	1.8%	91.5%
Cuentas y Cts. x Cob.	71.7	0.2%	451.4	1.0%	529.4%
Inventarios	330.0	0.8%	352.0	0.8%	6.7%
Otros Circulantes	18.8	0.0%	1.9	0.0%	-89.9%
Activos Fijos Netos	43,066.3	99.0%	44,201.9	98.2%	2.6%
Otros Activos	16.7	0.0%	16.7	0.0%	NS
Activos Totales	43,486.9	100.0%	45,023.9	100.0%	3.5%
Pasivos a Corto Plazo	1,308.6	3.0%	754.8	1.7%	-42.3%
Proveedores	621.1	1.4%	519.7	1.2%	-16.3%
Cred. Banc y Burs	593.1	1.4%	199.2	0.4%	-66.4%
Impuestos por pagar	90.7	0.2%	30.5	0.1%	-66.4%
Otros Pasivos c/Costo	11.1	0.0%			NS
Otros Pasivos s/Costo	3.7	0.0%	5.4	0.0%	46.5%
Pasivos a Largo Plazo	32,864.5	75.6%	33,853.6	75.2%	3.0%
Cred. Banc y Burs	21,864.5	50.3%	22,748.9	50.5%	4.0%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	22,720.9	52.2%	23,641.7	52.5%	4.1%
Pasivos Totales	34,173.1	78.6%	34,608.4	76.9%	1.3%
Capital Mayoritario	9,313.8	21.4%	10,415.4	23.1%	11.8%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	9,313.8	21.4%	10,415.4	23.1%	11.8%
Pasivo y Capital	43,486.9	100.0%	45,023.9	100.0%	3.5%

Cifras Trimestrales

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,465.235	100.0%	1,716.3	100.0%	17.1%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,465.2	100.0%	1,716.3	100.0%	17.1%
Gastos Oper. y PTU	1,258.7	85.9%	1,176.0	68.5%	-6.6%
EBITDA*	869.9	59%	1,074.1	63%	23.5%
Depreciación	718.7	49.0%	533.8	31.1%	-25.7%
Utilidad Operativa	151.2	10.3%	540.3	31.5%	257.4%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(472.2)	-32.2%	(517.1)	-30.1%	NN
Ingresos Financieros	5.7	0.4%	10.6	0.6%	85.7%
Gastos Financieros	477.8	32.6%	527.6	30.7%	10.4%
Perd. Cambio	90.9	6.2%	125.6	7.3%	38.1%
Otros Gastos Financieros	386.9	26.4%	402.1	23.4%	3.9%
Utilidad después de Gastos Fin.	-321.0	-21.9%	23.2	1.4%	NP
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	-321.0	-21.9%	23.2	1.4%	NP
Impuestos	-36.3	-2.5%	56.8	3.3%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-284.7	-19.4%	(33.6)	-2.0%	NN

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	532.1	36.3%	291.6	17.0%	-45.2%
-------------------	-------	-------	-------	-------	--------

Razones Financieras

	3T 17	3T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.32x	1.07x	231.95%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	3.66x	3.28x	-10.43%
EBITDA* / Cap. Cont.	35.22%	33.27%	(1.95pp)
EBITDA* / Activo Total	7.53%	7.83%	0.30pp
Cobertura Interes	2.27x	2.72x	20.00%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	3.83%	2.18%	(1.65pp)
Cobertura (Liquidez)	0.14x	0.16x	14.48%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	13.47%	84.63%	71.16pp
Deuda Neta / EBITDA*	6.71x	5.50x	-17.99%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)			Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA			-0.06		-0.13		NN	
EBITDA*			1.05		0.99		6.26%	
UOPA			0.60		0.48		24.46%	
FEPA			0.39		0.37		5.37%	
VLA			3.16		3.06		3.27%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.	
P/U	(245.71x)	36.62x	PN	(104.74x)	NN			
FV/Ebitda*	19.72x	7.21x	173.54%	20.95x	-5.85%	20.85x	-5.40%	
P/UO	23.16x	7.98x	190.04%	28.81x	-19.65%	65.02x	-64.40%	
P/FE	35.31x	5.88x	500.07%	37.20x	-5.10%	35.98x	-1.87%	
P/VL	4.40x	5.58x	-21.19%	4.54x	-3.17%	4.62x	-4.68%	

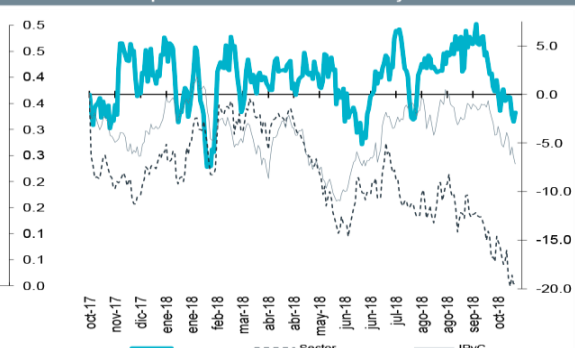
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista / Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@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

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--