

¡BursaTris! 2T14

VESTA: SIGUE SORPRENDIENDO

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Corp. Inmobiliaria Vesta (BMV: **VESTA***) dio a conocer sus resultados financieros del 2T14. Los ingresos totales y Ebitda del periodo mostraron incrementos de 17% y 9%, respectivamente. Estas cifras resultaron en línea respecto a los estimados de consenso. **Vesta NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2014 de P\$28.8, que implica un rendimiento del -0.7% vs 6.1% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

De nueva cuenta las ventas reflejaron la amplia capacidad de la compañía para materializar oportunidades de inversión. La superficie bruta rentable (SBA) mostró un incremento de 15% a/a, mientras que la tasa de ocupación fue de 90.2%, un incremento de 1.0ppt vs. el 1T14, ya que se logró la firma de un contrato de arrendamiento con Chrysler en una de las propiedades de la compañía en Toluca, Estado de México.

El Ebitda mostró un menor crecimiento (9%a/a) aunque esto se debió a un efecto temporal por una base de comparación baja en los gastos generales del 2T13 que fueron extraordinariamente bajos, así como el ingreso de nuevo personal en los U12M y el esquema de incentivos de la compañía. De acuerdo a su guía financiera, el margen Ebitda para 2014 tenderá a recuperarse al umbral de 81.5%.

Otros indicadores importantes: El comité de inversión de Vesta aprobó la construcción de 2 edificios inventario en Querétaro y la compra de una reserva de tierra en Tijuana, BC. La inversión total estimada es de US\$23.6mn. La compañía continúa trabajando en el desarrollo de 14 propiedades que en conjunto representan una SBA de 322mil m² (~23% del SBA actual). El apalancamiento se mantiene en 31%LTV (Loan to Value).

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ingresos	17	14	17%	17	-1%
NOI	16	14	17%	16	1%
EBITDA	14	13	9%	14	-3%
FFO	7	5	41%	6	9%
Margen NOI	95.6%	95.5%	0.1 ppt	93.0%	2.6 ppt
Margen EBITDA	80.9%	86.5%	-5.5 ppt	82.5%	-1.5 ppt

Fuente: Vesta. Cifras en millones de dólares.

IMPACTO DE LA NOTA	POSITIVO
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	28.8
POTENCIAL \$PO	-0.7%
POTENCIAL IPyC	6.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	27.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.7%

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1453



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 pudieran 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



VESTA				2T 14				Sector: DESARROLLOS INMOBILIARIOS			
Información Bursátil											
Precio 07-ago-2014	\$	29.80		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	15,122		No. Acciones (millones)		507.5	
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,142		% Acc.en Mdo. (Free Float)		46.5%	
								Acciones por ADR		N.A.	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Ventas Netas	173.4	163.5	167.1	176.1	180.3	194.4	204.8	216.9	218.9	21.4	0.9
Cto. de Ventas	15.1	10.2	9.8	21.1	10.1	12.7	11.0	11.1	11.5	14.8	3.8
Utilidad Bruta	158.3	153.3	157.2	155.0	170.3	181.7	193.8	205.8	207.4	21.8	0.8
Gastos Oper. y PTU	9.4	38.8	31.4	17.1	14.1	25.1	31.6	24.9	29.7	109.8	19.2
EBITDA*	149.1	114.7	126.1	138.1	156.4	156.8	162.4	181.1	177.8	13.7	(1.8)
Depreciación	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1	(45.2)	(50.9)
Utilidad Operativa	149.0	114.5	125.8	137.9	156.2	156.6	162.2	180.9	177.7	13.8	(1.7)
CIF	8.7	(4.3)	(24.0)	341.2	(151.2)	152.9	693.0	(27.7)	109.3	NP	NP
Intereses Pagados	85.3	80.8	80.6	74.4	77.2	74.1	73.2	71.8	71.8	(3.9)	(1.9)
Intereses Ganados	0.0	19.1	25.3	19.0	12.8	31.7	26.0	24.2	19.5	52.9	(19.4)
Perd. Cambio		85.1		112.4		25.9	12.7	6.7			NS
Otros	94.0	(27.8)	31.3	284.2	(89.3)	172.5	728.5	14.6	161.6	NP	NR
Utilidad después de CIF	157.7	110.2	101.8	479.1	4.9	309.4	855.2	153.2	287.0	NR	87.4
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	157.7	110.2	101.8	479.1	4.9	309.4	855.2	153.2	287.0	NR	87.4
Impuestos	87.1	(75.4)	49.1	10.9	108.1	79.8	297.7	12.2	92.6	(14.4)	658.9
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	70.6	185.6	52.7	468.2	(103.2)	229.6	557.5	141.0	194.5	NP	37.9
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	85.92%	70.02%	75.32%	78.33%	86.59%	80.55%	79.18%	83.40%	81.18%	(5.40pp)	(2.22pp)
Margen EBITDA*	86.01%	70.12%	75.47%	78.41%	86.72%	80.68%	79.30%	83.52%	81.24%	(5.48pp)	(2.28pp)
Margen Neto	40.72%	113.51%	31.57%	265.90%	-57.23%	118.15%	272.20%	65.00%	88.83%	146.06pp	23.82pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	#####	-114,654,370.00	#####	0.35	0.31	0.31	0.32	0.36	0.35	13.72	-1.81
Utilidad Neta por Acción	#####	-185,603,930.00	#####	1.19	-0.20	0.45	1.10	0.28	0.38	NP	37.94
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	11,178,357.67	8,916,066.19	9,686,132.28	0.03	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	13.66	-1.23
Utilidad Neta	5,292,154.94	14,433,439.61	4,051,630.82	0.10	-0.02	0.03	0.08	0.02	0.03	NP	38.76
Balance General (Millones de pesos)											
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Activo Circulante	231.1	2,911.7	2,230.0	1,986.8	1,517.0	3,853.4	3,461.3	3,135.9	2,646.7	74.47	-15.60
Disponible	65.6	2,716.3	479.0	481.1	87.0	1,986.1	108.4	155.7	147.4	69.37	-5.32
Clientes y Cts.xCob.	89.5	56.6	55.6	53.3	90.2	49.3	87.6	50.9	88.4	-1.97	73.75
Inventarios											
Otros Circulantes	76.0	138.7	135.0	177.8	233.5	280.8	220.4	275.9	264.7	13.35	-4.06
Activos Fijos Netos	9,273.0	9,039.3	9,660.3	9,679.4	10,735.1	11,310.9	12,441.1	12,663.2	13,093.6	21.97	3.40
Otros Activos	46.0	44.1	36.0	34.3	36.1	36.7	38.8	35.1	34.8	-3.56	-0.64
Activos Totales	9,550.1	11,995.1	11,926.2	11,700.5	12,288.3	15,201.0	15,941.2	15,834.2	15,775.2	28.4	(0.4)
Pasivos a Corto Plazo	417.1	496.9	220.1	280.9	163.2	159.2	309.5	393.0	171.4	4.98	-56.39
Proveedores	20.3	7.4	13.4	4.4	5.5	12.3	123.9	3.7	0.9	-83.33	-75.16
Cred. Banc. y Burs	393.4	360.1									
Impuestos por pagar			31.5	3.3	2.6	2.7	15.0	16.9	1.2	-52.49	-92.79
Otros Pasivos c/Costo		129.5	127.5	107.9	108.8	107.4	107.4	108.7	108.9	0.13	0.21
Otros Pasivos s/Costo	3.4	129.5	47.6	165.3	46.4	36.8	63.2	263.7	60.3	30.08	-77.12
Pasivos a Largo Plazo	5,338.7	5,013.8	4,999.9	4,749.2	5,096.7	5,201.6	5,315.5	5,230.0	5,244.1	2.89	0.27
Cred. Banc. Y Burs	4,322.0	4,116.1									
Otros Pasivos c/Costo	948.2	834.7	4,934.1	4,685.2	5,025.3	5,129.7	5,243.4	5,154.1	5,168.3	2.85	0.28
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	68.5	63.0	65.8	64.0	71.5	71.9	72.2	76.0	75.9	6.13	-0.15
Pasivos Totales	5,755.7	5,510.8	5,220.0	5,030.1	5,260.0	5,360.8	5,625.1	5,623.0	5,415.5	3.0	(3.7)
Capital Mayoritario	3,794.3	6,484.3	6,706.3	6,670.4	7,028.3	9,840.2	10,316.1	10,211.1	10,359.7	47.40	1.46
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	3,794.3	6,484.3	6,706.3	6,670.4	7,028.3	9,840.2	10,316.1	10,211.1	10,359.7	47.40	1.46
Pasivo y Capital	9,550.1	11,995.1	11,926.2	11,700.5	12,288.3	15,201.0	15,941.2	15,834.2	15,775.2	28.4	(0.4)
Razones Financieras											
	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	%	%
Flujo de Efectivo	70.8	107.3	53.0	360.8	(103.0)	204.4	545.6	134.9	194.6	NP	44.23
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	1.86%	1.66%	0.79%	5.41%	-1.47%	2.08%	5.29%	1.32%	1.88%	3.34pp	0.56pp
Tasa Efectiva de Impuestos	55.23%	-68.44%	48.21%	2.28%	2199.49%	25.79%	34.81%	7.96%	32.25%	(2,167.24pp)	24.29pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.55x	5.86x	10.13x	7.07x	9.29x	24.20x	11.18x	7.98x	15.44x	66.19	93.55
EBITDA* / Activo Total	6.49%	6.90%	3.93%	9.02%	4.90%	4.25%	4.51%	4.82%	4.82%	(0.08pp)	(0.00pp)
Deuda Neta / EBITDA*	9.04x	3.14x	4.30x	4.08x	4.71x	2.81x	4.17x	3.84x	3.79x	-19.59	-1.39
Deuda Neta / Cap. Cont.	147.54%	40.01%	68.33%	64.65%	71.81%	33.04%	50.82%	50.01%	49.52%	(22.29pp)	(0.50pp)

Fuente: Bx+, BMV



VESTA

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	349.6	100.0%	431.9	100.0%	23.6%
Cto. de Ventas	20.5	5.9%	22.4	5.2%	9.6%
Utilidad Bruta	329.1	94.1%	409.5	94.8%	24.4%
Gastos Oper. y PTU	31.5	9.0%	56.3	13.0%	78.7%
EBITDA*	298.1	85.3%	353.5	81.8%	18.6%
Depreciación	0.5	0.1%	0.2	0.1%	-51.5%
Utilidad Operativa	297.6	85.1%	353.2	81.8%	18.7%
CIF Neto	185.1	53.0%	86.8	20.1%	-53.1%
Intereses Pagados	148.2	42.4%	143.6	33.3%	-3.1%
Intereses Ganados	31.5	9.0%	47.9	11.1%	52.0%
Perd. Cambio	(21.8)	-6.3%	(1.4)	-0.3%	NN
Otros	323.7	92.6%	183.9	42.6%	-43.2%
Utilidad después CIF	482.7	138.1%	440.0	101.9%	-8.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	482.7	138.1%	440.0	101.9%	-8.9%
Impuestos	118.9	34.0%	104.6	24.2%	-12.0%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	363.9	104.1%	335.4	77.7%	-7.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	385.8	110.4%	337.0	78.0%	-12.7%
-------------------	-------	--------	-------	-------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	1,517.0	12.3%	2,646.7	16.8%	74.5%
Clientes y Cts.xCob.	87.0	0.7%	147.4	0.9%	69.4%
Inventarios	90.2	0.7%	88.4	0.6%	-2.0%
Otros Circulantes	233.5	1.9%	264.7	1.7%	13.4%
Activos Fijos Netos	10,735.1	87.4%	13,093.6	83.0%	22.0%
Otros Activos	36.1	0.3%	34.8	0.2%	-3.6%
Activos Totales	12,288.3	100.0%	15,775.2	100.0%	28.4%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	163.2	1.3%	171.4	1.1%	5.0%
Cred. Banc y Burs	5.5	0.0%	0.9	0.0%	-83.3%
Impuestos por pagar	2.6	0.0%	1.2	0.0%	-52.5%
Otros Pasivos c/Costo	108.8	0.9%	108.9	0.7%	0.1%
Otros Pasivos s/Costo	46.4	0.4%	60.3	0.4%	30.1%
Pasivos a Largo Plazo	5,096.7	41.5%	5,244.1	33.2%	2.9%
Cred. Banc y Burs					
Otros Pasivos c/Costo	5,025.3	40.9%	5,168.3	32.8%	2.8%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	71.5	0.6%	75.9	0.5%	6.1%
Pasivos Totales	5,260.0	42.8%	5,415.5	34.3%	3.0%
Capital Mayoritario	7,028.3	57.2%	10,359.7	65.7%	47.4%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	7,028.3	57.2%	10,359.7	65.7%	47.4%
Pasivo y Capital	12,288.3	100.0%	15,775.2	100.0%	28.4%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	180.3	100%	218.9	100%	21.4%
Cto. de Ventas	10.1	5.6%	11.5	5.3%	14.8%
Utilidad Bruta	170.3	94.4%	207.4	94.7%	21.8%
Gastos Oper. y PTU	14.1	7.8%	29.7	13.5%	109.8%
EBITDA*	156.4	87%	177.8	81%	13.7%
Depreciación	0.2	0.1%	0.1	0.1%	-45.2%
Utilidad Operativa	156.2	86.6%	177.7	81.2%	13.8%
CIF Neto	-151.2	-83.9%	109.3	49.9%	NP
Intereses Pagados	74.7	41.4%	71.8	32.8%	-3.9%
Intereses Ganados	12.8	7.1%	19.5	8.9%	52.9%
Perd. Cambio					
Otros	-89.3	-49.5%	161.6	73.8%	NP
Utilidad después CIF	4.9	2.7%	287.0	131.1%	NR
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	4.9	2.7%	287.0	131.1%	NR
Impuestos	108.1	60.0%	92.6	42.3%	-14.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-103.2	-57.2%	194.5	88.8%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de EMO.	194.7	108.0%	194.6	88.9%	-0.1%
-------------------	-------	--------	-------	-------	-------

Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	9.29x	15.44x	66.19%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.74x	0.51x	-30.91%
EBITDA* / Cap. Cont.	7.62%	6.53%	(1.09pp)
EBITDA* / Activo Total	4.90%	4.82%	(0.08pp)
Cobertura Interes	2.55x	3.69x	44.54%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	3.10%	3.16%	0.06pp
Cobertura (Liquidez)	0.15x	0.17x	7.19%
Pasivo Moneda Ext.	79.83%		(79.83pp)
Tasa de Impuesto	24.63%	23.77%	(0.86pp)
Deuda Neta / EBITDA*	4.71x	3.79x	-19.59%

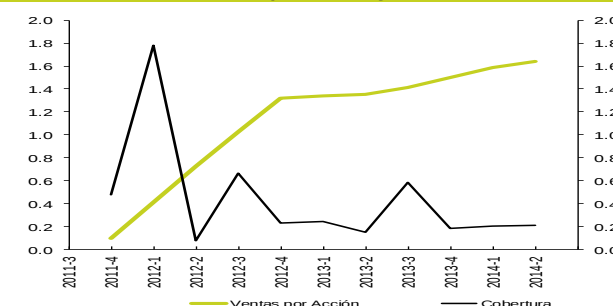
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.		Var.		
UPA		2.21		1.62	36.57%		
EBITDA*		1.33		1.31	1.86%		
UOPA		1.33		1.31	1.92%		
FEPA		2.13		1.54	38.23%		
VLA		20.42		20.12	1.46%		
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	13.26x	31.09x	-57.34%	18.11x	-26.78%	32.92x	-59.72%
FV/Ebitda*	29.59x	21.59x	37.03%	28.27x	4.68%	26.06x	13.55%
P/UO	22.03x	25.97x	-15.15%	22.45x	-1.88%	38.63x	-42.96%
P/FE	13.79x	21.76x	-36.62%	19.06x	-27.66%	15.96x	-13.62%
P/VL	1.44x	2.43x	-40.90%	1.46x	-1.43%	13.63x	-89.46%

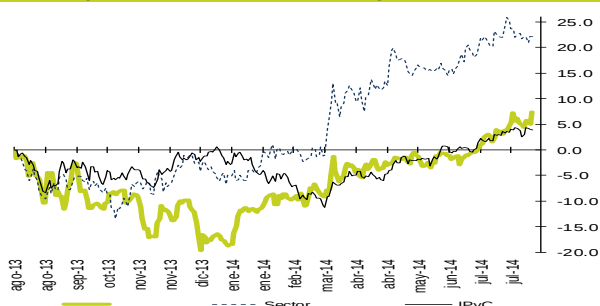
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx