

RESULTADOS

Grupo Sports Word (Sport) dio a conocer sus resultados al 2T14. La compañía de clubes deportivos de mayor crecimiento en México mostró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 17.8% y 18.7% respectivamente. Estos resultados se encuentran en línea con respecto a nuestros estimados (ver tabla). **Recordamos que Sports World es una de nuestras emisoras favoritas y forma parte de nuestro portafolio BX+Cap como un “Comodín”. Nuestro precio objetivo de P\$24.4 implica un potencial de 6.6%, similar al 6.2% esperado para el IPyC por lo que estaremos publicando en las próximas semanas nuestra expectativa para 2015.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El crecimiento en Ventas se deriva principalmente de un aumento de 13.9% en el número de usuarios (al cierre del trimestre suman 55,250), y en menor medida por otras actividades.

En el primer caso el incremento se compone de la apertura de 7 clubes durante los U12M alcanzando los 37 al cierre del 2T14 pudiendo contrarrestar una disminución de 2.7% en los clientes de mismos clubes a causa de un proceso de remodelación en una serie de clubes ocasionando una mayor deserción durante dicho proceso.

Asimismo el segmento de otros servicios y patrocinios (12.5% de las Ventas totales) registró un incremento de 44.7% A/A.

Es importante destacar que la compañía continua reportando crecimientos de doble dígito a pesar del actual entorno retador para el consumo en México (especialmente consumo discrecional), lo cual refleja el éxito en el modelo de diferenciación que ha ofrecido la empresa y con el cual han logrado mantener un constante llenado en sus clubes en operación y proceso de maduración.

En cuanto al Ebitda, la mayor variación con respecto a la de las ventas se debe a una menor proporción de gastos de operación sobre una base mayor de clubes maduros con respecto al año pasado sumado a un menor gasto corporativo lo cual derivó en una mejora en el margen de 0.1 ppt. **Es importante recalcar el continuo progreso que ha registrado la emisora en su rentabilidad durante U12M lo cual estimamos continúe conforme la base de clubes maduros siga incrementando.**

Por último, la utilidad neta registró una disminución de 5.4% debido principalmente un mayor gasto financiero y a una tasa impositiva más alta. En este rubro el margen registró una contracción de 1.1 ppt con respecto al mismo trimestre del año anterior.

Concepto	2T14	2T13	Var. %	2T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	259	219	17.8%	261	-0.9%
Utilidad de Operación	21	17	23.9%	21	-0.8%
Ebitda	49	41	18.7%	49	-0.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	11	12	-5.4%	12	-5.6%
Margen de Operación	8.06%	7.7%	0.4 ppt	8.0%	0.0 ppt
Margen Ebitda	18.83%	18.7%	0.1 ppt	18.8%	0.1 ppt

Fuente: Sports World. Cifras en millones de pesos.



IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	24.40
POTENCIAL \$PO	6.6%
POTENCIAL IPyC	6.2%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	21.8%
VAR IPyC EN EL AÑO	3.6%

OBJETIVO DE LA NOTA

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

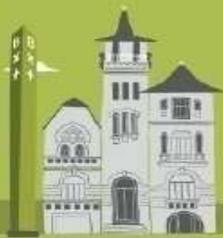
TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

José María Flores Barrera

jjfloresb@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1451



SPORT 2T 14 Sector: OTROS

Información Bursátil											
Precio 23-Jul-2014	\$	22.75	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	1,868	No. Acciones (millones)					82.1
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	144	% Acc.en Mdo. (Free Float)					60.0%
						Acciones por ADR					N.A.

	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)	%	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
Ventas Netas	168.8	186.3	195.6	209.8	219.5	227.9	235.2	243.3	258.6	17.8	6.3
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	168.8	186.3	195.6	209.8	219.5	227.9	235.2	243.3	258.6	17.8	6.3
Gastos Oper. y PTU	154.9	173.7	171.9	196.0	202.6	210.0	207.5	225.4	237.8	17.3	5.5
EBITDA*	29.1	30.6	45.5	36.0	41.0	41.6	54.4	44.4	48.7	18.7	9.6
Depreciación	15.1	18.0	21.8	22.3	24.2	23.7	26.8	26.5	27.9	15.1	5.0
Utilidad Operativa	13.9	12.6	23.7	13.7	16.8	17.9	27.7	17.9	20.8	23.9	16.5
CIF	1.1	(0.2)	(3.5)	(1.7)	(1.7)	(2.5)	(0.8)	(2.6)	(5.6)	NN	NN
Intereses Pagados	1.0	1.5	4.1	3.4	3.1	4.2	2.4	3.9	6.2	98.8	61.5
Intereses Ganados	1.7	0.9	1.0	1.9	1.1	0.7	0.8	1.3	0.9	(16.2)	(33.5)
Perd. Cambio	0.4	0.3			0.4	1.0	0.8			NS	
Otros			(0.4)	(0.2)				(0.1)	(0.2)	NS	NN
Utilidad después de CIF	15.0	12.4	20.2	12.0	15.2	15.4	26.8	15.3	15.3	0.7	(0.2)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	15.0	12.4	20.2	12.0	15.2	15.4	26.8	15.3	15.3	0.7	(0.2)
Impuestos	3.2	2.6	3.8	2.5	3.2	3.2	(3.7)	3.1	3.9	23.4	26.8
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	11.8	9.8	16.4	9.5	12.0	12.2	30.5	12.2	11.3	(5.4)	(7.0)

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	8.25%	6.76%	12.11%	6.54%	7.66%	7.85%	11.77%	7.35%	8.06%	0.39pp	0.70pp
Margen EBITDA*	17.22%	16.44%	23.24%	17.18%	18.69%	18.25%	23.15%	18.26%	18.83%	0.14pp	0.57pp
Margen Neto	6.99%	5.24%	8.39%	4.51%	5.46%	5.35%	12.96%	5.01%	4.38%	(1.07pp)	(0.63pp)

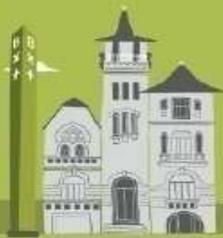
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.35	0.37	0.55	0.44	0.50	0.51	0.66	0.54	0.59	18.72	9.60
Utilidad Neta por Acción	0.14	0.12	0.20	0.12	0.15	0.15	0.37	0.15	0.14	-5.38	-7.04

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	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.05	18.66	10.25
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.03	0.01	0.01	-5.43	-6.48

	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)	%	%
Balancé General (Millones de pesos)											
Activo Circulante	156.5	147.1	200.5	173.9	126.8	134.7	173.2	159.5	163.0	28.50	2.19
Disponible	87.8	68.6	173.6	135.9	69.2	76.1	143.4	117.6	108.8	57.22	-7.48
Cilentes y Cts.xCob.	47.6	55.2	11.3	21.0	39.9	41.2	12.6	17.3	25.3	-36.75	45.92
Inventarios			7.6	7.6	7.0	13.6	8.0	8.4	12.3	74.94	46.29
Otros Circulantes	21.1	23.4	8.0	9.3	10.6	3.9	9.1	16.1	16.6	55.84	2.79
Activos Fijos Netos	655.4	723.7	789.2	817.7	846.5	894.7	956.0	981.1	1,028.2	21.46	4.80
Otros Activos	110.5	95.5	96.2	96.5	97.1	98.4	98.8	98.9	99.4	2.36	0.47
Activos Totales	922.4	966.4	1,086.0	1,088.1	1,070.4	1,127.7	1,228.0	1,239.5	1,290.5	20.6	4.1
Pasivos a Corto Plazo	159.0	142.6	219.6	218.8	188.8	177.6	267.1	256.1	226.9	20.18	-11.42
Proveedores	67.6	57.2	75.4	40.0	43.0	48.1	58.7	31.8	49.5	15.19	55.59
Cred. Banc. y Burs		13.2	24.5	24.5	24.5	41.5	41.5	41.5	41.5	69.32	
Impuestos por pagar	0.6	0.7	2.0	16.4	7.5	2.0	28.2	18.8	1.4	-81.32	-92.52
Otros Pasivos c/Costo	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	12.66	3.05
Otros Pasivos s/Costo	89.3	69.9	116.0	136.2	112.0	84.2	136.8	162.1	132.4	18.28	-18.29
Pasivos a Largo Plazo	45.0	96.9	135.3	130.8	129.4	183.4	158.7	149.0	217.6	68.21	46.01
Cred. Banc. Y Burs		51.5	92.2	86.1	80.0	133.3	122.9	112.6	180.5	125.66	60.36
Otros Pasivos c/Costo	38.4	37.1	34.0	33.7	36.2	36.9	29.0	28.5	31.7	-12.51	11.00
Otros Pasivos s/Costantes	6.6	8.2	9.1	11.0	13.2	13.1	6.8	7.9	5.4	-58.81	-31.60
Pasivos Totales	204.0	239.5	354.9	349.6	318.1	361.0	425.8	405.2	444.5	39.7	9.7
Capital Mayoritario	718.4	726.8	731.0	738.5	752.3	766.7	802.2	834.3	846.0	12.47	1.41
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	718.4	726.8	731.0	738.5	752.3	766.7	802.2	834.3	846.0	12.47	1.41
Pasivo y Capital	922.4	966.4	1,086.0	1,088.1	1,070.4	1,127.7	1,228.0	1,239.5	1,290.5	20.6	4.1

	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)	%	%
Razones Financieras											
Flujo de Efectivo	26.8	27.7	38.2	31.8	36.0	35.4	56.9	38.7	39.2	8.89	1.18
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.74%	3.81%	5.22%	4.30%	4.78%	4.61%	7.10%	4.64%	4.63%	(0.15pp)	(0.01pp)
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	21.24%	21.00%	18.88%	21.00%	21.00%	21.00%	-13.61%	20.26%	25.74%	4.75pp	5.48pp
EBITDA* / Activo Total	0.98x	1.03x	0.88x	0.76x	0.83x	0.68x	0.62x	0.59x	0.66x	4.66	12.60
Deuda Neta / EBITDA*	9.24x	9.81x	11.86x	13.99x	15.37x	15.68x	14.96x	15.60x	16.03x	0.65pp	0.43pp
Deuda Neta / Cap. Cont.	7.09x	5.68x	(1.47x)	(0.13x)	0.21x	0.55x	1.21x	1.32x	1.39x	566.14	5.28
Deuda Neta / Cap. Cont.	-6.66%	4.80%	-2.90%	1.36%	9.73%	17.93%	6.47%	8.01%	17.35%	7.62pp	9.34pp

Fuente: Bx+, BMV



SPORT

Cifras Acumuladas

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	429.2	100.0%	501.9	100.0%	16.9%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	429.2	100.0%	501.9	100.0%	16.9%
Gastos Oper. y PTU	398.7	92.9%	463.1	92.3%	16.2%
EBITDA*	77.1	18.0%	93.1	18.6%	20.9%
Depreciación	46.5	10.8%	54.4	10.8%	17.0%
Utilidad Operativa	30.5	7.1%	38.7	7.7%	26.8%
CIF Neto	(3.4)	-0.8%	(8.2)	-1.6%	NN
Intereses Pagados	6.5	1.5%	10.1	2.0%	55.2%
Intereses Ganados	2.9	0.7%	2.2	0.4%	-23.8%
Perd. Cambio	0.2	0.0%	(0.3)	-0.1%	PN
Otros		0.0%		0.0%	188.9%
Utilidad después CIF	27.1	6.3%	30.6	6.1%	12.6%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	27.1	6.3%	30.6	6.1%	12.6%
Impuestos	5.7	1.3%	7.0	1.4%	23.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	21.4	5.0%	23.5	4.7%	9.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	67.9	15.8%	78.1	15.6%	15.0%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	69.2	8.4%	108.8	8.4%	57.2%
Clientes y Cts.xCob.	39.9	3.7%	25.3	2.0%	-36.7%
Inventarios	7.0	0.7%	12.3	1.0%	74.9%
Otros Circulantes	10.6	1.0%	16.6	1.3%	55.8%
Activos Fijos Netos	846.5	79.1%	1,028.2	79.7%	21.5%
Otros Activos	97.1	9.1%	99.4	7.7%	2.4%
Activos Totales	1,070.4	100.0%	1,290.5	100.0%	20.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	43.0	4.0%	49.5	3.8%	15.2%
Cred. Banc y Burs	24.5	2.3%	41.5	3.2%	69.3%
Impuestos por pagar	7.5	0.7%	1.4	0.1%	-81.3%
Otros Pasivos c/Costo	1.8	0.2%	2.0	0.2%	12.7%
Otros Pasivos s/Costo	112.0	10.5%	132.4	10.3%	18.3%
Pasivos a Largo Plazo	129.4	12.1%	217.6	16.9%	68.2%
Cred. Banc y Burs	80.0	7.5%	180.5	14.0%	125.7%
Otros Pasivos c/Costo	36.2		31.7		-12.5%
Otros Pasivos no Circulantes	13.2	1.2%	5.4	0.4%	-58.8%
Pasivos Totales	318.1	29.7%	444.5	34.4%	39.7%
Capital Mayoritario	752.3	70.3%	846.0	65.6%	12.5%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	752.3	70.3%	846.0	65.6%	12.5%
Pasivo y Capital	1,070.4	100.0%	1,290.5	100.0%	20.6%

Cifras Trimestrales

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	219.5	100%	258.6	100%	17.8%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	219.5	100.0%	258.6	100.0%	17.8%
Gastos Oper. y PTU	202.6	92.3%	237.8	91.9%	17.3%
EBITDA*	41.0	19%	48.7	19%	18.7%
Depreciación	24.2	11.0%	27.9	10.8%	15.1%
Utilidad Operativa	16.8	7.7%	20.8	8.1%	23.9%
CIF Neto	-1.7	-0.8%	-5.6	-2.2%	NN
Intereses Pagados	3.1	1.4%	6.2	2.4%	98.8%
Intereses Ganados	1.1	0.5%	0.9	0.3%	-16.2%
Perd. Cambio	0.4	0.2%			NS
Otros			-0.2	-0.1%	NS
Utilidad después CIF	15.2	6.9%	15.3	5.9%	0.7%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	15.2	6.9%	15.3	5.9%	0.7%
Impuestos	3.2	1.5%	3.9	1.5%	23.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	12.0	5.5%	11.3	4.4%	-5.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 13	%	2T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	35.2	16.1%	39.2	15.2%	11.2%

Razones Financieras

	2T 13	2T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.67x	0.72x	6.92%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.33x	0.40x	19.89%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.36%	22.36%	2.00pp
EBITDA* / Activo Total	15.37%	16.03%	0.65pp
Cobertura Interes	21.56x	11.85x	-45.02%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	59.34%	51.04%	(8.29pp)
Cobertura (Liquidez)	1.53x	1.11x	-27.67%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	21.00%	23.00%	2.00pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.21x	1.39x	566.14%

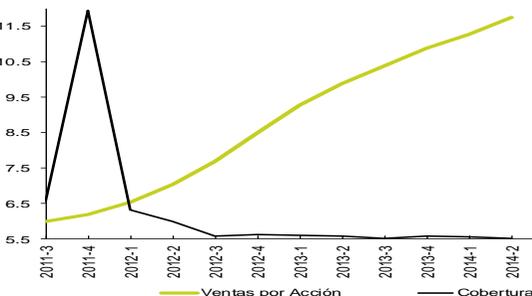
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		0.81	0.81	-0.96%				
EBITDA*		2.30	2.21	4.23%				
UOPA		1.03	0.98	5.01%				
FEPA		2.07	2.04	1.76%				
VLA		10.30	10.16	1.41%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		28.22x	42.77x	-34.01%	27.95x	0.97%	32.64x	-13.55%
FV/Ebitda*		10.65x	21.42x	-50.26%	11.10x	-4.06%	10.45x	1.89%
P/UO		22.16x	27.37x	-19.02%	23.27x	-4.77%	27.54x	-19.53%
P/FE		10.98x	26.47x	-58.54%	11.17x	-1.73%	11.96x	-8.21%
P/VL		2.21x	2.79x	-20.96%	2.24x	-1.39%	1.88x	17.65%

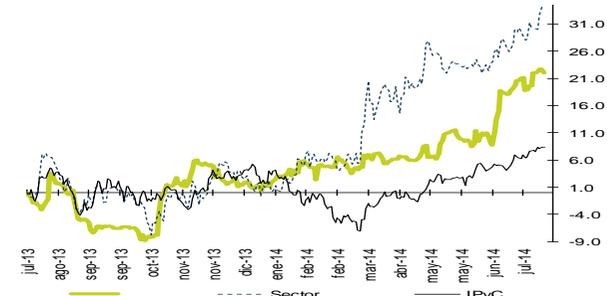
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa 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 ARTICULO 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, 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	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María 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	mmsuarez@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