

¡BursaTris! 3T14

FINN: EXPANSIÓN EN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Fibra Inn (BMV: **FINN13**) dio a conocer sus resultados financieros del 3T14. Los ingresos totales y Ebitda del periodo mostraron incrementos de 10% y 39%(TaT), respectivamente. Los ingresos estuvieron en línea con nuestras expectativas, mientras que el Ebitda y NOI los superaron. **Finn es uno de nuestros Comodines con un Precio Objetivo 2015 de P\$22, que implica un rendimiento del 26% vs 15% del IPyC para el mismo periodo. La emisora NO forma parte del Portafolio BX+CAP.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Los *ingresos por hospedaje* (P\$210.3mn, ~97% de los ingresos de la Fibra) se incrementaron 9% vs el 2T14 impulsado por un aumento en cuartos disponibles. El Rev PAR (*ingreso por habitación disponible*) mismas tiendas se incrementó 1.1% gracias a un aumento de 5.6% en la tarifa por habitación que compensó una baja de 2.6% en la tasa de ocupación.

La menor ocupación se presentó en los segmentos de *Servicio Limitado* (-6.1%) y *Servicio Selecto* (-4.2%). Por región, la baja en el centro y sur del país (~53% de las habitaciones disponibles) fue de -4.0 ppt.

La Fibra mostró una destacable disciplina operativa ya que los gastos por servicios hoteleros prácticamente no reflejaron cambios (+0.8% vs. el 2T14). Esto permitió que los márgenes NOI y Ebitda se expandieran 5.7ppt y 7.0ppt, respectivamente.

DIVIDENDO 3T14: 0.2323 por CBF. YIELD 1.3%

La Fibra pagará un dividendo correspondiente a los resultados del 3T14 de P\$0.2323 por CBF ó un monto equivalente de P\$60.0mn. Dicha distribución se realizará el 10 de noviembre. Considerando el precio actual (P\$17.50 por CBF), el dividend yield es de 1.3% ó 5.3% en una base anual.

Fibra Inn - Resultados 3T14

| Concepto | 3T14 | 2T14 | Var. % | 3T14e | Var. vs. Est. |
|------------------|-------|-------|---------|-------|---------------|
| Ingresos totales | 224 | 204 | 10% | 217 | 3% |
| NOI | 87 | 67 | 29% | 75 | 16% |
| EBITDA | 75 | 54 | 39% | 62 | 21% |
| FFO | 65 | 49 | 34% | 52 | 25% |
| Margen NOI | 38.7% | 32.9% | 5.7 ppt | 34.6% | 4.1 ppt |
| Margen Ebitda | 33.3% | 26.3% | 7.0 ppt | 28.6% | 4.8 ppt |

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

| IMPACTO DE LA NOTA | Positivo |
|-----------------------------|----------|
| PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO) | 22.00 |
| POTENCIAL \$PO | 25.7% |
| POTENCIAL IPyC | 14.9% |
| PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP) | 0.0% |
| PESO EN IPyC | 0.0% |
| VAR PRECIO EN EL AÑO | 1.6% |
| VAR IPyC EN EL AÑO | 2.2% |

Marco Medina Z.

mmedinaz@vepormas.com.mx
5625 1453

Octubre 22, 2014



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



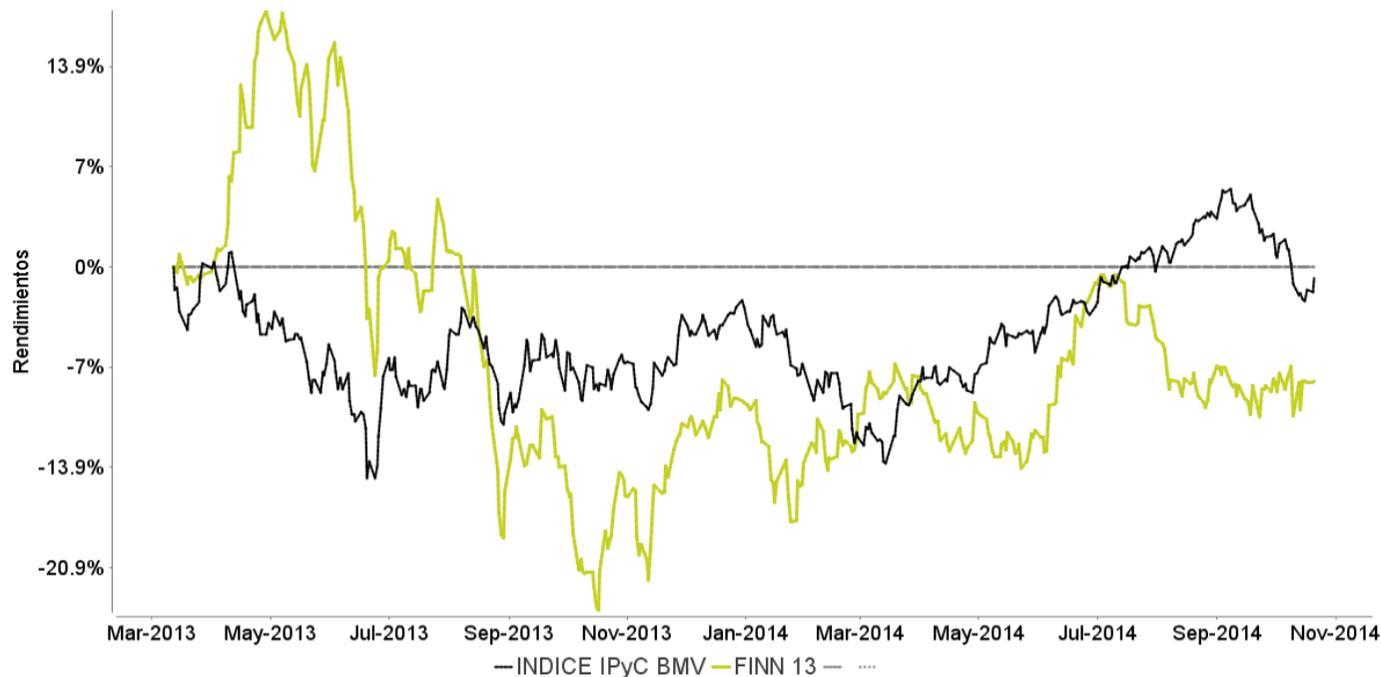
SUBVALUADA: OPORTUNIDAD

Consideramos que el mercado no ha reconocido la sólida ejecución del plan de adquisiciones de la compañía: la emisora cuenta ya con un exitoso historial de adquisiciones que generan valor, lo cual se refleja en el cumplimiento de su meta de adquisiciones para 2014, antes de lo anticipado a tasas atractivas.

El precio actual de la emisora asigna un valor de cero a las adquisiciones que ha hecho desde su oferta pública inicial (Precio IPO \$18.5 vs \$17.5) actual. Lo anterior pudiera justificarse, aunque parcialmente, por la incertidumbre que genera la dilución (el porcentaje dependerá de la cantidad de accionistas que accedan a la suscripción. Ver *BursaTris: Finn: Hará suscripción 1a1*). Sin embargo, cualquiera que sea el efecto, estará compensado por los crecimientos futuros para los que se usarán esos recursos. En este sentido es importante destacar que Finn cuenta con acuerdos vinculantes para integrar 886 cuartos adicionales (~20% de la base de activos actual) y tiene identificado un pipeline de propiedades con un valor de P\$8,000mn.

Por último también es importante mencionar que la reciente exclusión de la comisión por adquisiciones lo convierte en un vehículo más competitivo y atractivo para inversionistas institucionales.

RENDIMIENTOS NOMINALES



Fuente: BX+



| FINN 3T 14 | | | | | | | | | | Sector: | | |
|---|-------|-------|------------------------------|---------|---------|-------------------------|---------|------------------------------|---------|------------|----------------------------|-------|
| Información Bursátil | | | | | | | | | | | | |
| Precio 22-oct-2014 | \$ | 17.45 | Valor de Cap. (millones P\$) | \$ | 4,508 | No. Acciones (millones) | 258.3 | Valor de Cap. (millones USD) | \$ | 333 | % Acc.en Mdo. (Free Float) | 77.1% |
| | | | | | | Acciones por ADR | N.A. | | | | | N.A. |
| Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos) | | | | | | | | | | | | |
| | 3T 12 | 4T 12 | 1T 13 | 2T 13 | 3T 13 | 4T 13 | 1T 14 | 2T 14 | 3T 14 | (C) vs.(A) | (C) vs. (B) | |
| | | | | | (A) | | | (B) | (C) | % | % | |
| Ventas Netas | | | 7.5 | 47.3 | 65.2 | 82.9 | 199.6 | 203.6 | 224.4 | 244.0 | 10.2 | |
| Cto. de Ventas | | | | | | | | | | | | |
| Utilidad Bruta | | | 7.5 | 47.3 | 65.2 | 82.9 | 199.6 | 203.6 | 224.4 | 244.0 | 10.2 | |
| Gastos Oper. y PTU | | | 2.9 | 27.8 | 19.7 | 65.4 | 166.5 | 180.1 | 181.1 | 817.3 | 0.6 | |
| EBITDA* | | | 5.6 | 19.4 | 50.1 | 17.5 | 62.4 | 18.9 | 79.4 | 58.5 | 320.0 | |
| Depreciación | | | | | 22.0 | | 24.7 | | 31.6 | 43.2 | NS | |
| Utilidad Operativa | | | 4.6 | 19.4 | 28.1 | 17.5 | 33.1 | 23.5 | 43.2 | 54.1 | 83.7 | |
| CIF | | | 2.5 | 22.2 | 26.8 | 8.2 | 1.6 | (5.1) | (9.8) | PN | NN | |
| Intereses Pagados | | | | | | | 1.4 | 8.5 | 8.8 | NS | 3.9 | |
| Intereses Ganados | | | 2.5 | 16.2 | 15.8 | 8.3 | 3.0 | 1.8 | 0.9 | (94.0) | (48.5) | |
| Perd. Cambio | | | | 6.1 | 11.0 | | | 1.6 | | NS | NS | |
| Otros | | | | | | (0.1) | (0.0) | | (1.9) | NS | NS | |
| Utilidad después de CIF | | | 7.1 | 41.7 | 54.9 | 25.8 | 34.7 | 18.4 | 33.5 | (39.0) | 81.6 | |
| Subs. No Consol. | | | | | | | | | | | | |
| Util. Antes de Impuestos | | | 7.1 | 41.7 | 54.9 | 25.8 | 34.7 | 18.4 | 33.5 | (39.0) | 81.6 | |
| Impuestos | | | | | | | | | | | | |
| Part. Extraord. | | | | | | | | | | | | |
| Interés Minoritario | | | | | | | | | | | | |
| Utilidad Neta Mayoritaria | | | 7.1 | 41.7 | 72.3 | 25.8 | 34.7 | 18.4 | 33.5 | (53.7) | 81.6 | |
| Márgenes Financieros | | | | | | | | | | | | |
| Margen Operativo | | | 61.21% | 41.12% | 43.03% | 21.16% | 16.58% | 11.56% | 19.27% | (23.76pp) | 7.71pp | |
| Margen EBITDA* | | | 74.43% | 41.12% | 76.82% | 21.16% | 31.26% | 9.29% | 35.40% | (41.42pp) | 26.11pp | |
| Margen Neto | | | 94.56% | 88.20% | 110.80% | 31.07% | 17.39% | 9.05% | 14.92% | (95.88pp) | 5.87pp | |
| Información Trimestral por acción | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA* por Acción | | | 0.02 | 0.08 | 0.19 | 0.07 | 0.24 | 0.07 | 0.31 | 58.54 | 319.95 | |
| Utilidad Neta por Acción | | | 0.03 | 0.18 | 0.28 | 0.10 | 0.13 | 0.07 | 0.13 | -53.68 | 81.63 | |
| Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares) | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA* | | | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 55.34 | 306.28 | |
| Utilidad Neta | | | 0.00 | 0.01 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | -54.62 | 75.72 | |
| Balanza General (Millones de pesos) | | | | | | | | | | | | |
| | 3T 12 | 4T 12 | 1T 13 | 2T 13 | 3T 13 | 4T 13 | 1T 14 | 2T 14 | 3T 14 | (C) vs.(A) | (C) vs. (B) | |
| | | | | | (A) | | | (B) | (C) | % | % | |
| Activo Circulante | | | | | | 585.7 | 647.3 | 627.0 | 553.3 | NS | -11.76 | |
| Disponible | | | 1,963.8 | 1,589.7 | 636.3 | 385.6 | 454.6 | 339.1 | 277.5 | -56.38 | -18.16 | |
| Cientes y Cts.xCob. | | | | | | 200.1 | 192.7 | 287.9 | 275.7 | NS | -4.22 | |
| Inventarios | | | | | | | | | | | | |
| Otros Circulantes | | | | | | | | | | | | |
| Activos Fijos Netos | | | 4,097.6 | 4,616.7 | 4,642.6 | 4,296.2 | 4,512.5 | 4,928.5 | 5,010.3 | 7.92 | 1.66 | |
| Otros Activos | | | | | | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | NS | | |
| Activos Totales | | | 4,097.6 | 4,616.7 | 4,642.6 | 4,882.0 | 5,159.9 | 5,555.5 | 5,563.6 | 19.8 | 0.1 | |
| Pasivos a Corto Plazo | | | | | | 301.9 | 602.9 | 1,034.4 | 1,049.0 | NS | 1.41 | |
| Proveedores | | | | | | 11.3 | 54.8 | 50.0 | 46.6 | NS | -6.77 | |
| Cred. Banc. y Burs | | | | | | | | | | | | |
| Impuestos por pagar | | | | | | | | | 36.5 | NS | NS | |
| Otros Pasivos c/Costo | | | | | | | | | | | | |
| Otros Pasivos s/Costo | | | | | | 290.5 | 548.1 | 984.4 | 965.9 | NS | -1.88 | |
| Pasivos a Largo Plazo | | | | | | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | NS | | |
| Cred. Banc. Y Burs | | | | | | | | | | | | |
| Otros Pasivos c/Costo | | | | | | | | | | | | |
| Otros Pasivos s/Costo | | | | | | | | | | | | |
| Otros Pasivos no circulantes | | | | | | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | NS | | |
| Pasivos Totales | | | 30.0 | 13.2 | 16.7 | 304.2 | 605.2 | 1,036.7 | 1,051.3 | NR | 1.4 | |
| Capital Mayoritario | | | 4,067.5 | 4,603.4 | 4,625.9 | 4,577.8 | 4,554.7 | 4,518.8 | 4,512.3 | -2.46 | -0.14 | |
| Capital Minoritario | | | | | | | | | | | | |
| Capital Consolidado | | | 4,067.5 | 4,603.4 | 4,625.9 | 4,577.8 | 4,554.7 | 4,518.8 | 4,512.3 | -2.46 | -0.14 | |
| Pasivo y Capital | | | 4,097.6 | 4,616.7 | 4,642.6 | 4,882.0 | 5,159.9 | 5,555.5 | 5,563.6 | 19.8 | 0.1 | |
| Razones Financieras | | | | | | | | | | | | |
| | 3T 12 | 4T 12 | 1T 13 | 2T 13 | 3T 13 | 4T 13 | 1T 14 | 2T 14 | 3T 14 | (C) vs.(A) | (C) vs. (B) | |
| | | | | | (A) | | | (B) | (C) | % | % | |
| Flujo de Efectivo | | | 7.1 | 41.7 | 76.9 | 25.8 | 59.4 | 18.4 | 65.0 | -15.42 | 253.07 | |
| Flujo Efectivo / Cap.Cont. | | | 0.17% | 0.91% | 1.66% | 0.56% | 1.30% | 0.41% | 1.44% | (0.22pp) | 1.03pp | |
| Tasa Efectiva de Impuestos | | | | | | | | | | NS | NS | |
| (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ. | | | | | | 1.94x | 1.07x | 0.61x | 0.53x | NS | -12.98 | |
| EBITDA* / Activo Total | | | | | 3.04% | 5.55% | 4.15% | 4.04% | 4.89% | 1.86pp | 0.86pp | |
| Deuda Neta / EBITDA* | | | | | (4.51x) | (1.42x) | (1.18x) | (0.83x) | (0.56x) | NN | NN | |
| Deuda Neta / Cap. Cont. | | | -48.28% | -34.53% | -13.75% | -8.42% | -9.98% | -7.51% | -6.15% | 7.60pp | 1.35pp | |

FINN

Cifras Acumuladas

| | 3T 13 | % | 3T 14 | % | Var. % |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Estado de Resultados (Millones de pesos) | | | | | |
| Ventas Netas | 120.0 | 100.0% | 627.6 | 100.0% | 423.0% |
| Cto. de Ventas | | | | | |
| Utilidad Bruta | 120.0 | 100.0% | 627.6 | 100.0% | 423.0% |
| Gastos Oper. y PTU | 38.6 | 32.2% | 527.7 | 84.1% | NR |
| EBITDA* | 82.4 | 68.7% | 181.6 | 28.9% | 120.3% |
| Depreciación | | | 77.1 | 12.3% | NS |
| Utilidad Operativa | 81.4 | 67.8% | 99.9 | 15.9% | 22.7% |
| CIF Neto | 51.6 | 43.0% | (13.3) | -2.1% | PN |
| Intereses Pagados | | | 18.8 | 3.0% | NS |
| Intereses Ganados | 34.5 | 28.8% | 5.8 | 0.9% | -83.1% |
| Perd. Cambio | 17.0 | 14.2% | (0.3) | -0.1% | PN |
| Otros | | | | 0.0% | NS |
| Utilidad después CIF | 133.0 | 110.8% | 86.6 | 13.8% | -34.9% |
| Subs. No Consol. | | | | | |
| Utilidad antes de Imp. | 133.0 | 110.8% | 86.6 | 13.8% | -34.9% |
| Impuestos | | | | | |
| Part. Extraord. | | | | | |
| Interés Minoritario | | | | | |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 133.0 | 110.8% | 86.6 | 13.8% | -34.9% |

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

| | 3T 13 | % | 3T 14 | % | Var. % |
|-------------------|-------|--------|-------|-------|--------|
| Fjo. Neto de Efo. | 133.0 | 110.8% | 163.7 | 26.1% | 23.1% |

Balance General (Millones de pesos)

| | 3T 13 | % | 3T 14 | % | Var. % |
|------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|--------------|
| Activo Circulante | | | | | |
| Disponibile | 636.3 | 13.7% | 277.5 | 5.0% | -56.4% |
| Cientes y Cts.xCob. | | | 275.7 | 5.0% | NS |
| Inventarios | | | | | |
| Otros Circulantes | | | | | |
| Activos Fijos Netos | 4,642.6 | 100.0% | 5,010.3 | 90.1% | 7.9% |
| Otros Activos | 0.1 | 0.0% | 0.1 | 0.0% | NS |
| Activos Totales | 4,642.6 | 100.0% | 5,563.6 | 100.0% | 19.8% |
| Pasivos a Corto Plazo | | | | | |
| Proveedores | | | 1,049.0 | 18.9% | NS |
| Cred. Banc y Burs | | | 46.6 | 0.8% | NS |
| Impuestos por pagar | | | 36.5 | 0.7% | NS |
| Otros Pasivos c/Costo | | | | | |
| Otros Pasivos s/Costo | | | 965.9 | 17.4% | NS |
| Pasivos a Largo Plazo | 2.3 | 0.0% | 2.3 | 0.0% | NS |
| Cred. Banc y Burs | | | | | |
| Otros Pasivos c/Costo | | | | | |
| Otros Pasivos s/Costo | | | | | |
| Otros Pasivos no Circulantes | | | 2.3 | 0.0% | NS |
| Pasivos Totales | 16.7 | 0.4% | 1,051.3 | 18.9% | NR |
| Capital Mayoritario | 4,625.9 | 99.6% | 4,512.3 | 81.1% | -2.5% |
| Capital Minoritario | | | | | |
| Capital Consolidado | 4,625.9 | 99.6% | 4,512.3 | 81.1% | -2.5% |
| Pasivo y Capital | 4,642.6 | 100.0% | 5,563.6 | 100.0% | 19.8% |

Cifras Trimestrales

| | 3T 13 | % | 3T 14 | % | Var. % |
|---|-------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| Estado de Resultados (Millones de pesos) | | | | | |
| Ventas Netas | 65.2 | 100% | 224.4 | 100% | 244.0% |
| Cto. de Ventas | | | | | |
| Utilidad Bruta | 65.2 | 100.0% | 224.4 | 100.0% | 244.0% |
| Gastos Oper. y PTU | 19.7 | 30.3% | 181.1 | 80.7% | 817.3% |
| EBITDA* | 50.1 | 77% | 79.4 | 35% | 58.5% |
| Depreciación | 22.0 | 33.8% | 31.6 | 14.1% | 43.2% |
| Utilidad Operativa | 28.1 | 43.0% | 43.2 | 19.3% | 54.1% |
| CIF Neto | 26.8 | 41.1% | -9.8 | -4.4% | PN |
| Intereses Pagados | | | 8.8 | 3.9% | NS |
| Intereses Ganados | 15.8 | 24.3% | 0.9 | 0.4% | -94.0% |
| Perd. Cambio | 11.0 | 16.8% | | | NS |
| Otros | | | -1.9 | -0.8% | NS |
| Utilidad después CIF | 54.9 | 84.1% | 33.5 | 14.9% | -39.0% |
| Subs. No Consol. | | | | | |
| Utilidad antes de Imp. | 54.9 | 84.1% | 33.5 | 14.9% | -39.0% |
| Impuestos | | | | | |
| Part. Extraord. | | | | | |
| Interés Minoritario | | | | | |
| Utilidad Neta Mayoritaria | 72.3 | 110.8% | 33.5 | 14.9% | -53.7% |

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

| | 3T 13 | % | 3T 14 | % | Var. % |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Fjo. Neto de Efo. | 52.5 | 80.5% | 65.0 | 29.0% | 23.9% |

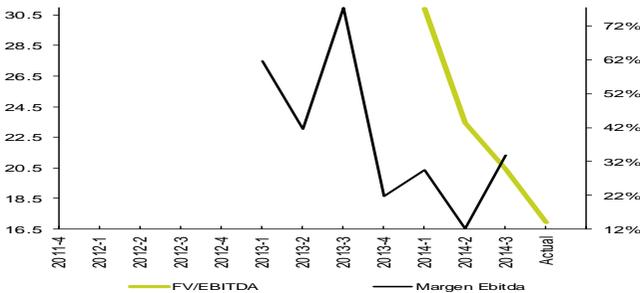
Razones Financieras

| | 3T 13 | 3T 14 | Var. % |
|--|---------|---------|---------|
| Act. Circ. / Pasivo CP | | 0.53x | NS |
| Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont. | (0.13x) | 0.17x | NP |
| EBITDA* / Cap. Cont. | 1.52x | 5.53x | 4.01pp |
| EBITDA* / Activo Total | 3.04% | 4.89% | 1.86pp |
| Cobertura Interes | (2.36x) | 13.68x | NP |
| Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot) | | 99.78% | 99.78pp |
| Cobertura (Liquidez) | S.D. | 28.60x | |
| Pasivo Moneda Ext. | | | |
| Tasa de Impuesto | | | |
| Deuda Neta / EBITDA* | (4.51x) | (0.56x) | NN |

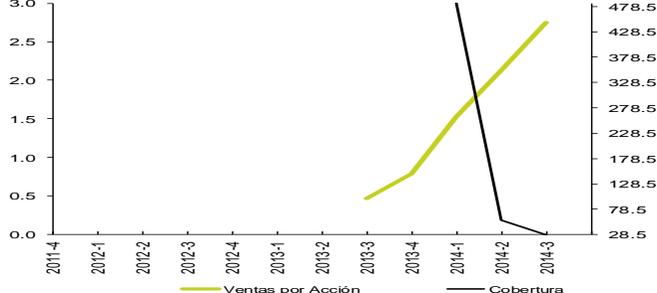
Valuación. (Información 12 meses)

| Datos por Acción (Pesos) | | Actual (12m) | | 12m Trim. Ant. | | Var. | | |
|---------------------------------|--|---------------------|---------------|-----------------------|-------------------|-------------|-----------------|-------------|
| UPA | | 0.44 | | 0.57 | | -23.24% | | |
| EBITDA* | | 0.97 | | 0.80 | | 21.04% | | |
| UOPA | | 0.45 | | 0.45 | | 0.80% | | |
| FOPA | | 0.93 | | 0.91 | | 2.07% | | |
| VLA | | 17.47 | | 17.49 | | -0.14% | | |
| Múltiplos | | Actual | Sector | Var. | Trim. Ant. | Var. | Prom. 3A | Var. |
| P/U | | 40.11x | 37.47x | 7.06% | 30.79x | 30.27% | 28.29x | 41.77% |
| FV/Ebitda* | | 16.94x | | | 20.51x | -17.38% | 24.38x | -30.50% |
| P/UO | | 38.39x | 27.42x | 40.01% | 38.69x | -0.79% | 41.38x | -7.23% |
| P/FE | | 18.78x | 29.22x | -35.73% | 19.17x | -2.02% | 20.26x | -7.31% |
| P/VL | | 1.00x | 1.60x | -37.38% | 1.00x | 0.14% | 0.98x | 1.98% |

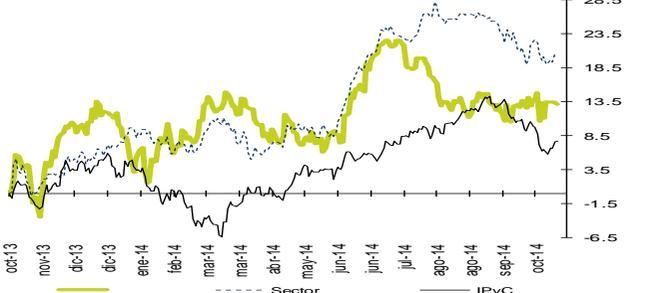
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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 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 |



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 | jcerezo@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 |