

# ¡BursaTris! 3T14

## SPORTS: REPORTE EN LÍNEA

### RESULTADOS

Grupo Sports Word (Sport) dio a conocer sus resultados al 3T14. La emisora mostró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 20.3% y 18.9% respectivamente. Estos resultados se encuentran en línea con respecto a nuestros estimados (ver tabla). Sports World es una de nuestras emisoras "Comodín" con un precio objetivo de P\$29.5 que implica un potencial de 17.0% vs. el 15.1% esperado para el IPyC. La emisora NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP.

### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

**Ventas:** El crecimiento se deriva principalmente de un aumento de 17.4% en el número de usuarios (al cierre del trimestre suman 58,300). Este incremento se compone de la apertura de 8 clubes durante los U12M alcanzando los 41 al cierre del 3T14 consolidándose como la cadena de clubes más grande de México.

En cuanto a los ingresos en mismos clubes se vio un incremento de 4.6% que nos parece importante destacar dado el 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. Asimismo el segmento de otros servicios y patrocinios (13.2% de las Ventas totales) registró un incremento de 56.3% A/A.

**Ebitda:** El menor aumento con respecto a la de las ventas se debe a que el incremento en los gastos pre-operativos de los clubes en proceso de construcción y pre-venta durante el trimestre (5 clubes) no pudieron ser completamente contrarrestados por una menor proporción de gastos de operación sobre una base mayor de clubes maduros con respecto al año pasado lo cual derivó en una contracción en el margen de 0.3 ppt.

**Utilidad Neta:** Registró una disminución de 13.9% debido principalmente un mayor gasto financiero y a una tasa impositiva más alta. En este rubro el margen registró una contracción de 1.5 ppt con respecto al mismo trimestre del año anterior.

### SPORTS - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
<b>Ingresos</b>	274	228	20.3%	272	0.8%
<b>Utilidad de Operación</b>	21	18	15.8%	21	-0.7%
<b>EBITDA</b>	49	42	18.9%	50	-0.3%
<b>Utilidad Neta</b>	10	12	-13.9%	14	-23.6%
<b>Margen EBITDA</b>	18.0%	18.3%	-0.3ppt	18.3%	-0.2ppt
<b>Margen Neto</b>	3.8%	5.3%	-1.5ppt	5.1%	-1.2ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+



IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	29.5
POTENCIAL \$PO	17.0%
POTENCIAL IPyC	15.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	34.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.1%

**José María Flores B.**  
jfloresb@veformas.com.mx  
5625 1500 ext. 1451

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!



GRUPO FINANCIERO



## SPORT 3T 14

Sector: OTROS

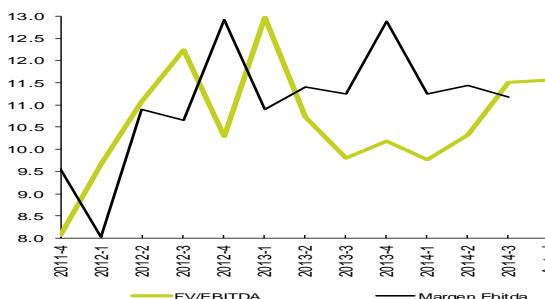
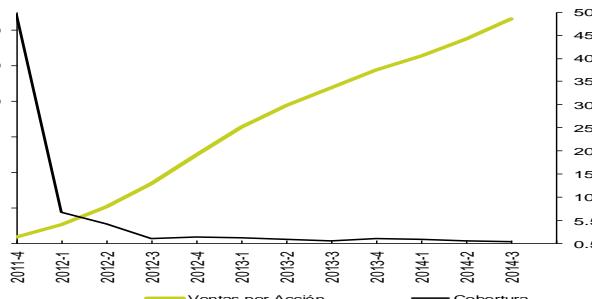
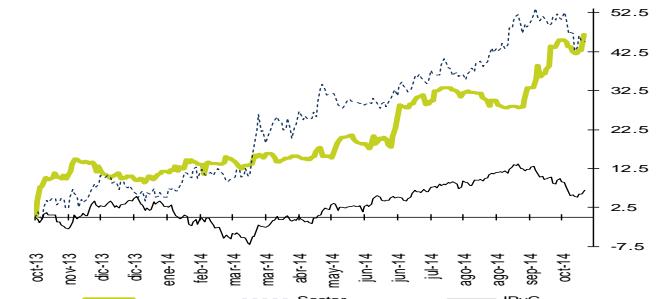
Información Bursátil											82.1
Precio 21-oct-2014	\$ 25.23	Valor de Cap. (millones P\$)			\$ 2,072	No. Acciones (millones)			60.0%		
		Valor de Cap. (millones USD)			\$ 153	% Acc. en Mdo. (Free Float)			N.A.		
3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	%
<b>Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)</b>				(A)							
Ventas Netas	186.3	195.6	209.8	219.5	227.9	235.2	243.3	258.6	274.1	20.3	6.0
Cto. de Ventas	186.3	195.6	209.8	219.5	227.9	235.2	243.3	258.6	274.1	20.3	6.0
Utilidad Bruta	18.0	21.8	22.3	24.2	23.7	26.8	26.5	27.9	28.8	21.2	3.2
Gastos Oper. y PTU	173.7	171.9	196.0	202.6	210.0	207.5	225.4	237.8	253.4	20.6	6.6
<b>EBITDA*</b>	<b>30.6</b>	<b>45.5</b>	<b>36.0</b>	<b>41.0</b>	<b>41.6</b>	<b>54.4</b>	<b>44.4</b>	<b>48.7</b>	<b>49.5</b>	<b>18.9</b>	<b>1.6</b>
Depreciación	1.5	4.1	3.4	3.1	4.2	2.4	3.9	6.2	7.6	82.7	22.3
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>12.6</b>	<b>23.7</b>	<b>13.7</b>	<b>16.8</b>	<b>17.9</b>	<b>27.7</b>	<b>17.9</b>	<b>20.8</b>	<b>20.7</b>	<b>15.8</b>	<b>(0.6)</b>
<b>CIF</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>(5.6)</b>	<b>(7.1)</b>	<b>NN</b>	<b>NN</b>
Intereses Pagados	0.9	1.0	1.9	1.1	0.7	0.8	1.3	0.9	0.5	(28.8)	(42.0)
Perd. Cambio	0.3			0.4	1.0	0.8			0.0	(98.9)	NS
Otros		(0.4)	(0.2)				(0.1)	(0.2)	0.0	NS	NP
<b>Utilidad después de CIF</b>	<b>12.4</b>	<b>20.2</b>	<b>12.0</b>	<b>15.2</b>	<b>15.4</b>	<b>26.8</b>	<b>15.3</b>	<b>15.3</b>	<b>13.6</b>	<b>(11.7)</b>	<b>(10.7)</b>
Subs. No Consol.											
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>12.4</b>	<b>20.2</b>	<b>12.0</b>	<b>15.2</b>	<b>15.4</b>	<b>26.8</b>	<b>15.3</b>	<b>15.3</b>	<b>13.6</b>	<b>(11.7)</b>	<b>(10.7)</b>
Impuestos	2.6	3.8	2.5	3.2	3.2	(3.7)	3.1	3.9	3.1	(3.3)	(20.2)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>9.8</b>	<b>16.4</b>	<b>9.5</b>	<b>12.0</b>	<b>12.2</b>	<b>30.5</b>	<b>12.2</b>	<b>11.3</b>	<b>10.5</b>	<b>(13.9)</b>	<b>(7.4)</b>
<b>Márgenes Financieros</b>											
Margen Operativo	6.76%	12.11%	6.54%	7.66%	7.85%	11.77%	7.35%	8.06%	7.56%	(0.29pp)	(0.50pp)
Margen EBITDA*	16.44%	23.24%	17.18%	18.69%	18.25%	23.15%	18.26%	18.83%	18.05%	(0.21pp)	(0.78pp)
Margen Neto	5.24%	8.39%	4.51%	5.46%	5.35%	12.96%	5.01%	4.38%	3.83%	(1.52pp)	(0.56pp)
<b>Información Trimestral por acción</b>											
EBITDA* por Acción	0.37	0.55	0.44	0.50	0.51	0.66	0.54	0.59	0.60	18.90	1.58
Utilidad Neta por Acción	0.12	0.20	0.12	0.15	0.15	0.37	0.15	0.14	0.13	-13.91	-7.41
<b>Información Trimestral en Dólares y por ADR.</b> (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.05	0.04	16.50	-1.73
Utilidad Neta	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.03	0.01	0.01	0.01	-15.65	-10.43
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>											
<b>Activos Circulante</b>	<b>147.1</b>	<b>200.5</b>	<b>173.9</b>	<b>126.8</b>	<b>134.7</b>	<b>173.2</b>	<b>159.5</b>	<b>163.0</b>	<b>154.3</b>	<b>14.57</b>	<b>-5.33</b>
Disponible	68.6	173.6	135.9	69.2	76.1	143.4	117.6	108.8	73.6	-3.29	-32.42
Clientes y Cts.xCob.	55.2	11.3	21.0	39.9	41.2	12.6	17.3	25.3	49.7	20.70	96.69
Inventarios		7.6	7.6	7.0	13.6	8.0	8.4	12.3	11.4	-15.72	-7.13
Otros Circulantes	23.4	8.0	9.3	10.6	3.9	9.1	16.1	16.6	19.6	404.84	18.46
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>723.7</b>	<b>789.2</b>	<b>817.7</b>	<b>846.5</b>	<b>894.7</b>	<b>956.0</b>	<b>981.1</b>	<b>1,028.2</b>	<b>1,076.5</b>	<b>20.32</b>	<b>4.70</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>95.5</b>	<b>96.2</b>	<b>96.5</b>	<b>97.1</b>	<b>98.4</b>	<b>98.8</b>	<b>98.9</b>	<b>99.4</b>	<b>101.8</b>	<b>3.46</b>	<b>2.41</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>966.4</b>	<b>1,086.0</b>	<b>1,088.1</b>	<b>1,070.4</b>	<b>1,127.7</b>	<b>1,228.0</b>	<b>1,239.5</b>	<b>1,290.5</b>	<b>1,332.6</b>	<b>18.2</b>	<b>3.3</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>142.6</b>	<b>219.6</b>	<b>218.8</b>	<b>188.8</b>	<b>177.6</b>	<b>267.1</b>	<b>256.1</b>	<b>226.9</b>	<b>237.4</b>	<b>33.65</b>	<b>4.63</b>
Proveedores	57.2	75.4	40.0	43.0	48.1	58.7	31.8	49.5	94.0	95.48	89.75
Cred. Banc. y Burs	13.2	24.5	24.5	24.5	41.5	41.5	41.5	41.5	41.5		
Impuestos por pagar	0.7	2.0	16.4	7.5	2.0	28.2	18.8	1.4	2.5	22.79	77.58
Otros Pasivos c/Costo	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	12.73	3.06
Otros Pasivos s/Costo	69.9	116.0	136.2	112.0	84.2	136.8	162.1	132.4	97.3	15.61	-26.51
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>96.9</b>	<b>135.3</b>	<b>130.8</b>	<b>129.4</b>	<b>183.4</b>	<b>158.7</b>	<b>149.0</b>	<b>217.6</b>	<b>244.0</b>	<b>33.05</b>	<b>12.13</b>
Cred. Banc. Y Burs	51.5	92.2	86.1	80.0	133.3	122.9	112.6	180.5	205.2	53.96	13.70
Otros Pasivos c/Costo	37.1	34.0	33.7	36.2	36.9	29.0	28.5	31.7	30.9	-16.20	-2.23
Otros Pasivos no circulantes	8.2	9.1	11.0	13.2	13.1	6.8	7.9	5.4	7.8	-40.53	43.91
<b>Pasivos Totales</b>	<b>239.5</b>	<b>354.9</b>	<b>349.6</b>	<b>318.1</b>	<b>361.0</b>	<b>425.8</b>	<b>405.2</b>	<b>444.5</b>	<b>481.4</b>	<b>33.3</b>	<b>8.3</b>
Capital Mayoritario	726.8	731.0	738.5	752.3	766.7	802.2	834.3	846.0	851.2	11.01	0.61
Capital Minoritario											
<b>Capital Consolidado</b>	<b>726.8</b>	<b>731.0</b>	<b>738.5</b>	<b>752.3</b>	<b>766.7</b>	<b>802.2</b>	<b>834.3</b>	<b>846.0</b>	<b>851.2</b>	<b>11.01</b>	<b>0.61</b>
<b>Passivo y Capital</b>	<b>966.4</b>	<b>1,086.0</b>	<b>1,088.1</b>	<b>1,070.4</b>	<b>1,127.7</b>	<b>1,228.0</b>	<b>1,239.5</b>	<b>1,290.5</b>	<b>1,332.6</b>	<b>18.2</b>	<b>3.3</b>
3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	%
<b>Razones Financieras</b>											
Flujo de Efectivo	27.7	38.2	31.8	36.0	35.4	56.9	38.7	39.2	39.2	10.95	0.13
Flujo Efectivo / Cap. Cont.	3.81%	5.22%	4.30%	4.78%	4.61%	7.10%	4.64%	4.63%	4.61%	(0.00pp)	(0.02pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	21.00%	18.88%	21.00%	21.00%	21.00%	-13.61%	20.26%	25.74%	23.00%	2.00pp	(2.75pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.03x	0.88x	0.76x	0.63x	0.68x	0.62x	0.59x	0.66x	0.60x	-11.74	-9.38
EBITDA* / Activo Total	9.81%	11.86%	13.99%	15.37%	15.68%	14.96%	15.60%	16.03%	16.02%	0.34pp	(0.01pp)
Deuda Neta / EBITDA*	7.42x	3.78x	(0.84x)	0.10x	0.40x	0.27x	1.00x	1.28x	1.30x	225.33	1.25
Deuda Neta / Cap. Cont.	4.80%	-2.90%	1.36%	9.73%	17.93%	6.47%	8.01%	17.35%	24.22%	6.29pp	6.87pp

Fuente: BX+, BMV

**SPORT****Cifras Acumuladas**

	<b>3T 13</b>	<b>%</b>	<b>3T 14</b>	<b>%</b>	<b>Var. %</b>
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
<b>Ventas Netas</b>	<b>657.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>775.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>18.1%</b>
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	657.1	100.0%	775.9	100.0%	18.1%
Gastos Oper. y PTU	608.7	92.6%	716.5	92.3%	17.7%
<b>EBITDA*</b>	<b>118.7</b>	<b>18.1%</b>	<b>142.6</b>	<b>18.4%</b>	<b>20.2%</b>
Depreciación	70.2	10.7%	83.2	10.7%	18.4%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>48.4</b>	<b>7.4%</b>	<b>59.5</b>	<b>7.7%</b>	<b>22.7%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>(5.9)</b>	<b>-0.9%</b>	<b>(15.3)</b>	<b>-2.0%</b>	<b>NN</b>
Intereses Pagados	10.7	1.6%	17.7	2.3%	66.0%
Intereses Ganados	3.6	0.6%	2.7	0.4%	-24.8%
Perd. Cambio	1.2	0.2%	(0.3)	0.0%	PN
Otros					
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>42.6</b>	<b>6.5%</b>	<b>44.2</b>	<b>5.7%</b>	<b>3.8%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>42.6</b>	<b>6.5%</b>	<b>44.2</b>	<b>5.7%</b>	<b>3.8%</b>
Impuestos	8.9	1.4%	10.2	1.3%	13.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>33.6</b>	<b>5.1%</b>	<b>34.0</b>	<b>4.4%</b>	<b>1.1%</b>
<b>Flujo de Efectivo (Millones de pesos)</b>					
Fjo. Neto de Efv.	103.2	15.7%	117.3	15.1%	13.7%
	<b>3T 13</b>	<b>%</b>	<b>3T 14</b>	<b>%</b>	<b>Var. %</b>

	<b>3T 13</b>	<b>%</b>	<b>3T 14</b>	<b>%</b>	<b>Var. %</b>
<b>Balance General (Millones de pesos)</b>					
Activo Circulante	134.7	11.9%	154.3	11.6%	14.6%
Disponible	76.1	6.7%	73.6	5.5%	-3.3%
Clientes y Cts.xCob.	41.2	3.6%	49.7	3.7%	20.7%
Inventarios	13.6	1.2%	11.4	0.9%	-15.7%
Otros Circulantes	3.9	0.3%	19.6	1.5%	404.8%
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>894.7</b>	<b>79.3%</b>	<b>1,076.5</b>	<b>80.8%</b>	<b>20.3%</b>
Otros Activos	98.4	8.7%	101.8	7.6%	3.5%
<b>Activos Totales</b>	<b>1,127.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,332.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>18.2%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>					
Proveedores	177.6	15.7%	237.4	17.8%	33.6%
Cred. Banc y Burs	48.1	4.3%	94.0	7.1%	95.5%
Impuestos por pagar	41.5	3.7%	41.5	3.1%	
Otros Pasivos c/Costo	2.0	0.2%	2.5	0.2%	22.8%
Otros Pasivos s/Costo	1.8	0.2%	2.1	0.2%	12.7%
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>183.4</b>	<b>16.3%</b>	<b>244.0</b>	<b>18.3%</b>	<b>33.1%</b>
Cred. Banc y Burs	133.3	11.8%	205.2	15.4%	54.0%
Otros Pasivos c/Costo	36.9	3.3%	30.9	2.3%	-16.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	13.1	1.2%	7.8	0.6%	-40.5%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>361.0</b>	<b>32.0%</b>	<b>481.4</b>	<b>36.1%</b>	<b>33.3%</b>
Capital Mayoritario	766.7	68.0%	851.2	63.9%	11.0%
Capital Minoritario					
<b>Capital Consolidado</b>	<b>766.7</b>	<b>68.0%</b>	<b>851.2</b>	<b>63.9%</b>	<b>11.0%</b>
<b>Passivo y Capital</b>	<b>1,127.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,332.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>18.2%</b>

**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 o a 1000 % / S.D. Sin Deuda



## PARA RECORDAR

### LOS REPORTES FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

### ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

### IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudieran tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERISTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>mayor</b> (+5pp) a esperado.	<b>EXCELENTE</b>	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y <b>similar</b> (+5pp) a esperado.	<b>BUENO</b>	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero <b>menor</b> (-5pp) a esperado.	<b>HUMMM...</b>	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.veformas.com.mx](http://www.veformas.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.

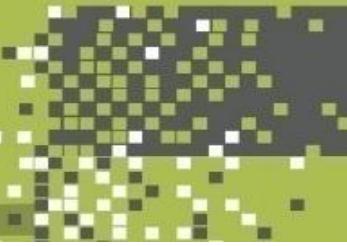
Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de 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	CONDICIÓN EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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	<a href="mailto:afinkler@veformas.com.mx">afinkler@veformas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@veformas.com.mx">cponce@veformas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@veformas.com.mx">fperez@veformas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	<a href="mailto:jcerezo@veformas.com.mx">jcerezo@veformas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@veformas.com.mx">mardines@veformas.com.mx</a>
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	<a href="mailto:jportilla@veformas.com.mx">jportilla@veformas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@veformas.com.mx">icalderon@veformas.com.mx</a>
ANALISIS BURSATIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@veformas.com.mx">rheredia@veformas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@veformas.com.mx">lrivas@veformas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@veformas.com.mx">mmedinaz@veformas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@veformas.com.mx">jfloresb@veformas.com.mx</a>
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	<a href="mailto:aaudiffred@veformas.com.mx">aaudiffred@veformas.com.mx</a>
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	<a href="mailto:jeлизalde@veformas.com.mx">jeлизalde@veformas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@veformas.com.mx">jresendiz@veformas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@veformas.com.mx">jmendiola@veformas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@veformas.com.mx">dsanchez@veformas.com.mx</a>
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	<a href="mailto:jvelascoo@veformas.com.mx">jvelascoo@veformas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ekuri@veformas.com.mx">ekuri@veformas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@veformas.com.mx">dramon@veformas.com.mx</a>
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suárez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmssuarezh@veformas.com.mx">mmssuarezh@veformas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@veformas.com.mx">masanchez@veformas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@veformas.com.mx">gledesma@veformas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rfernandez@veformas.com.mx">rfernandez@veformas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@veformas.com.mx">jfernandez@veformas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@veformas.com.mx">hreyes@veformas.com.mx</a>