

¡BursaTris! 2T15

SPORTS: AJUSTA GUÍA 2015

GRUPO FINANCIERO

BX+

RESULTADOS

Sports presentó sus resultados financieros del 2T15. La empresa reportó un crecimiento de 11.4% en Ventas mientras que el EBITDA disminuyó 5.5%. Calificamos el reporte como neutral ya que respecto de nuestros estimados, las cifras resultaron en línea. **Recordamos que Sports forma parte de nuestro grupo de emisoras en el radar. Estaremos incorporando la actualización de la guía a nuestro modelo y publicaremos nuestras conclusiones en los próximos días.**

REDUCE GUÍA 2015: EVENTO DESCONTADO

Con un débil 1T15, resultado de una desaceleración de crecimiento y mayor tasa de deserción durante los primeros meses del año, ahora, al contar con mayor información al 2T15 sobre el comportamiento de los usuarios en un entorno de consumo complicado, la compañía está ajustando su guía de crecimiento para 2015. Las Ventas se estiman en un rango de entre 10.5% y 13.5%, desde un previo de entre 19.0% y 22.0%, mientras que el margen Ebitda se ajusta a un rango de entre 18.2% y 18.4% desde el 19.5% y 20.0% anterior. **Consideramos que este escenario es más realista y que al considerar la debilidad vista en el 1T15 ya estaba contemplado por el mercado el cual posiblemente esperaba un mayor ajuste (reacción positiva al reporte).**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El aumento en los ingresos es resultado de un incremento de 13.7% en el número de usuarios, que se explica por la apertura de 7 clubes durante los U12M alcanzando los 44 al cierre del 2T15. Sin embargo, en los ingresos mismos clubes se registró una disminución de 1.5%, mostrando una mejora desde la caída de 5.0% en el 1T15.

En cuanto al segmento de otros servicios y patrocinios (15% de las Ventas totales), durante el 2T15 se registró un incremento de 30.0%.

Ebitda: la reducción se debió a un incremento de 16.0% en los gastos de operación debido al aumento en: 1) Gastos de operación y venta en los clubes que se encuentran en proceso de llenado (7); 2) Gastos pre operativos de aquellos clubes en construcción y preventa del periodo (2); y 3) Publicidad y gastos adicionales de las estrategias para revertir la desaceleración en los ingresos vista a principios de año.

Utilidad Neta: La mayor disminución se debió principalmente al débil resultado operativo mencionado anteriormente sumado a un mayor gasto financiero.

SPORTS - Resultados 2T15

Concepto	2T15	2T14	Var. %	2T15e	Var. vs. Est.
Ventas	288	259	11.4%	290	-0.6%
Utilidad de Operación	13	21	-37.6%	13	-0.7%
EBITDA	46	49	-5.5%	45	1.9%
Utilidad Neta	4	11	-64.7%	6	-30.6%
Margen EBITDA	16.0%	18.8%	-2.9 ppt	15.6%	0.4 ppt
Margen Neto	1.4%	4.4%	-3.0 ppt	2.0%	-0.6 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	BR
POTENCIAL \$PO	NA
POTENCIAL IPyC	2.4%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-19.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.2%

• Bajo Revisión

José María Flores B.

jfloresb@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1451

Julio 22, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



SPORT 2T 15 Sector: OTROS

Información Bursátil												
Precio 21-Jul-2015	\$	20.25		Valor de Cap. (millones P\$)	\$	1,663		No. Acciones (millones)				82.1
				Valor de Cap. (millones USD)	\$	104		% Acc.en Mdo. (Free Float)				60.0%
								Acciones por ADR				N.A.

	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	219.5	227.9	235.2	243.3	258.6	274.1	285.6	268.2	288.4	11.5	7.5	
Cto. de Ventas												
Utilidad Bruta	219.5	227.9	235.2	243.3	258.6	274.1	285.6	268.2	288.4	11.5	7.5	
Gastos Oper. y PTU	202.6	210.0	207.5	225.4	237.8	253.4	255.0	266.2	275.4	15.8	3.4	
EBITDA*	41.0	41.6	54.4	44.4	48.7	49.5	62.5	34.0	45.5	(6.5)	33.9	
Depreciación	24.2	23.7	26.8	26.5	27.9	28.8	31.9	32.1	32.6	16.9	1.6	
Utilidad Operativa	16.8	17.9	27.7	17.9	20.8	20.7	30.6	2.0	13.0	(37.8)	563.3	
CIF	(1.7)	(2.5)	(0.8)	(2.6)	(5.6)	(7.1)	(10.0)	(6.6)	(7.5)	NN	NN	
Intereses Pagados	3.1	4.2	2.4	3.9	6.2	7.6	7.8	7.7	7.8	25.0	1.3	
Intereses Ganados	1.1	0.7	0.8	1.3	0.9	0.5	0.4	0.8	0.3	(63.5)	(60.1)	
Perd. Cambio	(0.4)	(1.0)	(0.8)	0.1	0.2	(0.0)	0.9	(0.0)	0.0	(85.1)	NP	
Otros	0.8	2.0	1.6	(0.2)	(0.5)	(3.5)	(3.5)	0.3	(0.1)	NN	PN	
Utilidad después de CIF	15.2	15.4	26.8	15.3	15.3	13.6	20.6	(4.7)	5.5	(64.1)	NP	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	15.2	15.4	26.8	15.3	15.3	13.6	20.6	(4.7)	5.5	(64.1)	NP	
Impuestos	3.2	3.2	(3.7)	3.1	3.9	3.1	6.1	(1.2)	1.4	(64.8)	NP	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario												
Utilidad Neta Mayoritaria	12.0	12.2	30.5	12.2	11.3	10.5	14.5	(3.5)	4.1	(63.9)	NP	

Márgenes Financieros	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Margen Operativo	7.66%	7.85%	11.77%	7.35%	8.06%	7.56%	10.70%	0.73%	4.50%	(3.56pp)	3.77pp
Margen EBITDA*	18.69%	18.25%	23.15%	18.26%	18.83%	18.05%	21.89%	12.68%	15.79%	(3.04pp)	3.11pp
Margen Neto	5.46%	5.35%	12.96%	5.01%	4.38%	3.83%	5.07%	-1.30%	1.42%	(2.96pp)	2.72pp

Información Trimestral por acción	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA* por Acción	0.50	0.51	0.66	0.54	0.59	0.60	0.76	0.41	0.55	-6.48	33.93
Utilidad Neta por Acción	0.15	0.15	0.37	0.15	0.14	0.13	0.18	-0.04	0.05	-63.91	NP

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
EBITDA*	0.04	0.04	0.05	0.04	0.05	0.04	0.05	0.03	0.04	-22.62	30.22
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01	-0.00	0.00	-70.14	NP

Balance General (Millones de pesos)	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	126.8	134.7	173.2	159.5	163.0	154.3	167.8	148.2	144.3	-11.44	-2.59	
Disponibles	69.2	76.1	143.4	117.6	108.8	73.6	120.3	74.3	44.6	-59.03	-39.95	
Cientes y Cts.xCob.	39.9	41.2	12.6	17.3	25.3	49.7	16.8	29.3	53.6	112.21	83.21	
Inventarios	7.0	13.6	8.0	8.4	12.3	11.4	17.4	14.7	9.3	-24.43	-36.75	
Otros Circulantes	10.6	3.9	9.1	16.1	16.6	19.6	13.3	29.9	36.8	122.40	23.04	
Activos Fijos Netos	846.5	894.7	956.0	981.1	1,028.2	1,076.5	1,128.3	1,166.1	1,218.0	18.46	4.45	
Otros Activos	97.1	98.4	98.8	98.9	99.4	101.8	106.6	106.1	106.3	6.98	0.14	
Activos Totales	1,070.4	1,127.7	1,228.0	1,239.5	1,290.5	1,332.6	1,402.7	1,420.4	1,468.6	13.8	3.4	
Pasivos a Corto Plazo	188.8	177.6	267.1	256.1	226.9	237.4	296.0	317.6	328.2	44.66	3.33	
Proveedores	43.0	48.1	58.7	31.8	49.5	94.0	57.0	57.4	101.2	104.17	76.31	
Cred. Banc. y Burs	24.5	41.5	41.5	41.5	41.5	41.5	58.8	61.6	74.0	78.37	20.21	
Impuestos por pagar	7.5	2.0	28.2	18.8	1.4	2.5	6.3	8.1	1.6	17.01	-79.76	
Otros Pasivos c/Costo	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1	2.9	3.0	3.1	54.59	3.63	
Otros Pasivos s/Costo	112.0	84.2	136.8	162.1	132.4	97.3	171.0	187.6	148.3	11.98	-20.93	
Pasivos a Largo Plazo	129.4	183.4	158.7	149.0	217.6	244.0	244.9	257.1	292.9	34.60	13.93	
Cred. Banc. Y Burs	80.0	133.3	122.9	112.6	180.5	205.2	202.6	216.0	253.2	40.27	17.22	
Otros Pasivos c/Costo	36.2	36.9	29.0	28.5	31.7	30.9	29.4	28.6	27.7	-12.63	-3.39	
Otros Pasivos no circulantes	13.2	13.1	6.8	7.9	5.4	7.8	12.9	12.4	12.0	121.47	-3.33	
Pasivos Totales	318.1	361.0	425.8	405.2	444.5	481.4	540.9	574.7	621.1	39.7	8.1	
Capital Mayoritario	752.3	766.7	802.2	834.3	846.0	851.2	861.8	845.7	847.5	0.17	0.21	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	752.3	766.7	802.2	834.3	846.0	851.2	861.8	845.7	847.5	0.17	0.21	
Pasivo y Capital	1,070.4	1,127.7	1,228.0	1,239.5	1,290.5	1,332.6	1,402.7	1,420.4	1,468.6	13.8	3.4	

Razones Financieras	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	36.4	36.4	57.6	38.7	39.1	39.3	46.0	28.6	36.6	-6.19	28.26	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.83%	4.75%	7.18%	4.64%	4.62%	4.61%	5.34%	3.38%	4.32%	(0.29pp)	0.95pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	21.00%	21.00%	-13.61%	20.26%	25.74%	23.00%	29.58%	25.29%	25.28%	(0.46pp)	(0.01pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.63x	0.68x	0.62x	0.59x	0.66x	0.60x	0.51x	0.42x	0.41x	-38.05	-2.09	
EBITDA* / Activo Total	15.37%	15.68%	14.96%	15.60%	16.03%	16.02%	15.59%	14.64%	13.88%	(2.14pp)	(0.76pp)	
Deuda Neta / EBITDA*	5.27x	2.64x	0.01x	0.05x	0.37x	0.62x	0.70x	1.03x	1.16x	210.78	13.52	
Deuda Neta / Cap. Cont.	9.73%	17.93%	6.47%	8.01%	17.35%	24.22%	20.12%	27.78%	36.97%	19.62pp	9.20pp	

Fuente: BX+, BMV

SPORT

Cifras Acumuladas

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	501.9	100.0%	556.5	100.0%	10.9%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	501.9	100.0%	556.5	100.0%	10.9%
Gastos Oper. y PTU	463.1	92.3%	541.6	97.3%	16.9%
EBITDA*	93.1	18.6%	79.6	14.3%	-14.6%
Depreciación	54.4	10.8%	64.6	11.6%	18.8%
Utilidad Operativa	38.7	7.7%	14.9	2.7%	-61.5%
CIF Neto	(8.2)	-1.6%	(14.1)	-2.5%	NN
Intereses Pagados	10.1	2.0%	15.2	2.7%	51.2%
Intereses Ganados	2.2	0.4%	1.1	0.2%	-48.9%
Perd. Cambio	0.3	0.1%	0.0	0.0%	-96.0%
Otros	(0.6)	-0.1%	0.0	0.0%	NN
Utilidad después CIF	30.6	6.1%	0.8	0.1%	-97.4%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	30.6	6.1%	0.8	0.1%	-97.4%
Impuestos	7.0	1.4%	0.2	0.0%	-97.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	23.5	4.7%	0.6	0.1%	-97.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	77.8	15.5%	65.2	11.7%	-16.1%

Balance General (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	163.0	12.6%	144.3	9.8%	-11.4%
Cientes y Cts.xCob.	108.8	8.4%	44.6	3.0%	-59.0%
Inventarios	25.3	2.0%	53.6	3.6%	112.2%
Otros Circulantes	12.3	1.0%	9.3	0.6%	-24.4%
Activos Fijos Netos	1,028.2	79.7%	1,218.0	82.9%	18.5%
Otros Activos	16.6	1.3%	36.8	2.5%	122.4%
Activos Totales	1,290.5	100.0%	1,468.6	100.0%	13.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	226.9	17.6%	328.2	22.3%	44.7%
Cred. Banc y Burs	49.5	3.8%	101.2	6.9%	104.2%
Impuestos por pagar	41.5	3.2%	74.0	5.0%	78.4%
Otros Pasivos c/Costo	1.4	0.1%	1.6	0.1%	17.0%
Otros Pasivos s/Costo	2.0	0.2%	3.1	0.2%	54.6%
Pasivos a Largo Plazo	217.6	16.9%	292.9	19.9%	34.6%
Cred. Banc y Burs	132.4	10.3%	148.3	10.1%	12.0%
Otros Pasivos c/Costo	180.5	14.0%	253.2	17.2%	40.3%
Otros Pasivos s/Costo	31.7		27.7		-12.6%
Otros Pasivos no Circulantes	5.4	0.4%	12.0	0.8%	121.5%
Pasivos Totales	444.5	34.4%	621.1	42.3%	39.7%
Capital Mayoritario	846.0	65.6%	847.5	57.7%	0.2%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	846.0	65.6%	847.5	57.7%	0.2%
Pasivo y Capital	1,290.5	100.0%	1,468.6	100.0%	13.8%

Cifras Trimestrales

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	258.6	100%	288.4	100%	11.5%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	258.6	100.0%	288.4	100.0%	11.5%
Gastos Oper. y PTU	237.8	91.9%	275.4	95.5%	15.8%
EBITDA*	48.7	19%	45.5	16%	-6.5%
Depreciación	27.9	10.8%	32.6	11.3%	16.9%
Utilidad Operativa	20.8	8.1%	13.0	4.5%	-37.8%
CIF Neto	-5.6	-2.2%	-7.5	-2.6%	NN
Intereses Pagados	6.2	2.4%	7.8	2.7%	25.0%
Intereses Ganados	0.9	0.3%	0.3	0.1%	-63.5%
Perd. Cambio	0.2	0.1%	0.0	0.0%	-85.1%
Otros	-0.5	-0.2%	-0.1	0.0%	NN
Utilidad después CIF	15.3	5.9%	5.5	1.9%	-64.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	15.3	5.9%	5.5	1.9%	-64.1%
Impuestos	3.9	1.5%	1.4	0.5%	-64.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	11.3	4.4%	4.1	1.4%	-63.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	2T 14	%	2T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	31.8	12.3%	36.6	12.7%	15.3%

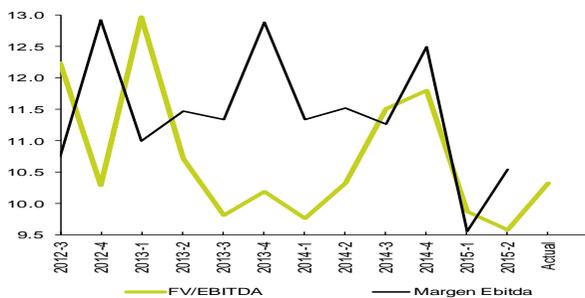
Razones Financieras

	2T 14	2T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.72x	0.44x	-38.78%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.40x	0.68x	71.47%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.36%	22.60%	0.24pp
EBITDA* / Activo Total	16.03%	13.88%	(2.14pp)
Cobertura Interes	11.85x	5.64x	-52.41%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	51.04%	52.84%	1.80pp
Cobertura (Liquidez)	1.11x	0.61x	-44.72%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	23.00%	25.25%	2.25pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.37x	1.16x	210.78%

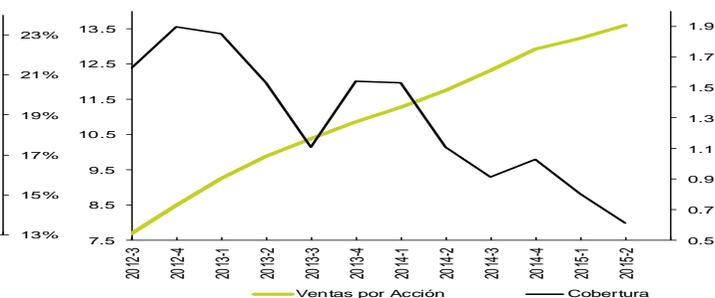
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	0.31	0.40	-22.07%				
EBITDA*	2.33	2.37	-1.62%				
UOPA	0.81	0.90	-10.63%				
FEPA	1.84	1.87	-1.64%				
VLA	10.32	10.30	0.21%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	65.01x	43.60x	49.10%	50.66x	28.31%	34.36x	89.18%
FV/Ebitda*	10.32x	20.73x	-50.22%	10.15x	1.65%	10.74x	-3.91%
P/UO	25.12x	26.20x	-4.12%	22.45x	11.89%	26.06x	-3.22%
P/FE	11.02x	27.40x	-59.77%	10.84x	1.67%	11.59x	-4.91%
P/VL	1.96x	2.59x	-24.21%	1.97x	-0.21%	2.06x	-4.54%

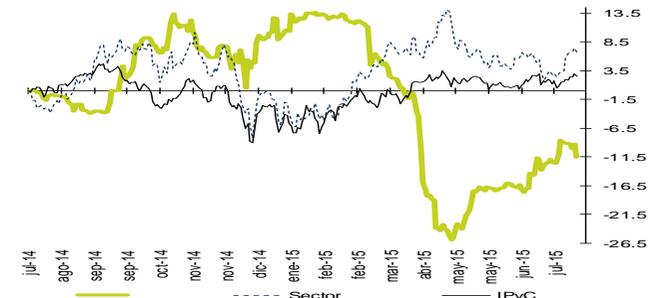
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





PARA RECORDAR

LOS REPORTE FINACIEROS 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 REPORTE 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 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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



GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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