



¡BursaTris! 4T15

HOTEL: SÚPER REPORTE

BX+

RESULTADOS

Grupo Hotelero Santa Fe (Hotel) dio a conocer sus resultados financieros al 4T15. Los ingresos totales y el Ebitda del periodo mostraron incrementos de 41% y 51%, respectivamente. Las cifras fueron superiores a nuestros estimados. Teniendo en cuenta lo anterior, vemos a Hotel como uno de los nombres más atractivos para exponerse al consumo y el dinamismo del sector turismo en México. **Hotel no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas, comodines y/o en el radar. El Precio Objetivo 2016 de Consenso de P\$11.3 implica un potencial de 35.7% vs. 11.3% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: Las métricas operativas fueron sólidas ya que el ingreso por habitación disponible (Rev PAR) aumentó de forma significativa en un 18% a/a dado el incremento en la ocupación de 6.1 ppt a 64.9% y un aumento en la tarifa por habitación de 7%. Destacó el desempeño del portafolio de hoteles en maduración (>36 meses en operación) ya que el RevPar aumentó 19% a/a, reflejando la implementación de las iniciativas estratégicas de la compañía. El incremento también obedeció a la expansión del portafolio de hoteles propios que reflejó un incremento de 22% en cuartos en operación (2,019 cuartos).

Ebitda. El margen Ebitda aumentó 2.3 ppt a 33.6%. En adición al incremento en ventas, el Ebitda reflejó las eficiencias operativas ya que los costos y gastos respecto a los ingresos totales del periodo disminuyeron 2% a 41% s/ventas totales.

Utilidad Neta. De igual forma, los sólidos resultados operativos y una reducción en el costo financiero (67% a/a) impulsaron la utilidad del periodo.

HOTEL - Resultados 4T15

Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	265	188	41%	240	10%
Utilidad de Operación	62	32	92%	43	43%
EBITDA	89	59	51%	75	19%
Utilidad Neta	24	-46	NA	17	44%
Mgn. EBITDA	33.6%	31.4%	2.3 ppt	31.3%	2.4 ppt
Mgn. Neto	9.2%	-24.5%	NA	7.1%	2.2 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	POSITIVO
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	11.3
POTENCIAL \$PO	35.7%
POTENCIAL IPyC	11.3%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-10.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	0.4%

Marco Medina
 mmedinaz@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1453

Febrero 26, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

HOTEL

Sector: HOTELES

Información Bursátil

Precio 26-feb-2016	8.2	No. Acciones (millones)	275.5
Valor de Cap. (millones P\$)	2,259.1	% Acc.en Mdo. (Free Float)	N.D.
Valor de Cap. (millones USD)	124.8	Acciones por ADR	N.A.

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	162.7	198.4	161.7	175.1	188.1	236.7	218.6	239.9	264.9	40.8	10.4	
Cto. de Ventas	50.6	59.5	53.2	53.0	60.1	66.3	68.3	70.1	82.7	37.6	17.9	
Utilidad Bruta	112.1	138.9	108.5	122.2	128.0	170.4	150.3	169.8	182.2	42.3	7.3	
Gastos Oper. y PTU	96.2	103.0	84.0	89.2	95.9	106.3	118.1	118.8	120.6	25.8	1.6	
EBITDA*	35.2	54.9	41.2	49.3	57.2	85.1	53.9	74.0	83.7	46.4	13.0	
Depreciación	19.2	19.0	16.7	16.3	25.0	21.0	21.6	23.0	22.1	(11.7)	(4.1)	
Utilidad Operativa	16.0	35.9	24.5	33.0	32.2	64.0	32.3	51.0	61.6	91.5	20.7	
CIF		(8.8)	(4.3)	(40.6)	(77.2)	(43.6)	(32.6)	(89.2)	(25.1)	NN	NN	
Intereses Pagados	7.9	10.5	10.2	7.4	7.8	8.1	10.2	8.7	24.9	218.9	185.7	
Intereses Ganados	0.4	3.6	2.0	0.1	4.4	2.4	1.9	0.4	15.5	253.7	NR	
Perd. Cambio	(5.4)	1.7	(5.0)	32.9	73.3	37.6	24.2	80.8	15.4	(78.9)	(80.9)	
Otros	12.9	(3.6)	8.8	(66.1)	(147.0)	(75.6)	(48.5)	(161.7)	(31.0)	NN	NN	
Utilidad después de CIF	16.0	27.1	20.2	(7.6)	(45.0)	20.4	(0.3)	(38.2)	36.5	NP	NP	
Subs. No Consol.			(0.2)	0.1	(0.3)	0.1	0.1	(0.0)	(0.0)	NN	NN	
Util. Antes de Impuestos	16.0	27.1	20.1	(7.4)	(45.3)	20.5	(0.3)	(38.3)	36.5	NP	NP	
Impuestos	1.4	2.7	2.0	(0.7)	0.5	4.2	(0.2)	(7.7)	12.0	NR	NP	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	3.6	3.7	0.6									
Utilidad Neta Mayoritaria	7.9	20.7	17.5		(45.8)	16.2	(0.1)	(30.6)	24.5	NP	NP	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	9.82%	18.10%	15.17%	18.84%	17.10%	27.06%	14.77%	21.27%	23.25%	6.16pp	1.99pp
Margen EBITDA*	21.64%	27.68%	25.47%	28.13%	30.39%	35.95%	24.63%	30.86%	31.59%	1.20pp	0.73pp
Margen Neto	4.86%	10.44%	10.80%		-24.35%	6.85%	-0.02%	-12.76%	9.24%	33.58pp	22.00pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción					0.21	0.31	0.20	0.27	0.30	46.39	13.02
Utilidad Neta por Acción					-0.17	0.06	-0.00	-0.11	0.09	NP	NP

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*					0.01	0.02	0.01	0.02	0.02	25.43	11.19
Utilidad Neta					-0.01	0.00	-0.00	-0.01	0.01	NP	NP

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	211.8			933.1	765.8	788.2	312.7	270.1	327.4	-57.24	21.21	
Disponible	35.0			734.9	348.1	378.4	83.9	52.8	97.7	-71.93	85.09	
Clientes y Cts.xCob.	161.3			173.0	212.0	195.4	165.8	181.3	200.9	-5.22	10.84	
Inventarios	3.7			3.5	4.5	5.2	5.2	5.7	6.8	49.99	17.85	
Otros Circulantes	11.8			21.8	201.2	209.2	57.8	30.3	22.0	-89.06	-27.40	
Activos Fijos Netos	2,078.9			2,145.6	2,474.3	2,484.4	2,779.2	2,817.9	2,956.2	19.48	4.91	
Otros Activos	79.4			119.4	129.5	129.8	216.4	246.4	226.3	74.73	-8.17	
Activos Totales	2,370.2			3,198.1	3,369.6	3,402.4	3,308.2	3,334.4	3,509.9	4.2	5.3	
Pasivos a Corto Plazo	243.2			213.4	360.6	375.0	226.5	244.5	255.4	-29.16	4.46	
Proveedores	32.5			23.8	24.7	25.2	26.8	26.3	50.6	105.00	92.41	
Cred. Banc. y Burs	78.3			111.2	251.7	260.8	72.9	80.6	87.8	-65.12	8.85	
Impuestos por pagar	34.0			5.1	26.4	23.9	21.1	28.1	30.4	15.25	8.31	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	98.3			73.3	57.8	65.0	105.8	109.5	86.6	49.87	-20.87	
Pasivos a Largo Plazo	649.0			796.7	881.4	893.0	949.3	990.9	1,114.1	26.41	12.43	
Cred. Banc. Y Burs	591.6			794.3	849.2	859.4	863.3	920.1	1,023.3	20.50	11.21	
Otros Pasivos c/Costo	54.3				29.0	31.2	83.3	68.5	86.3	197.68	26.03	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	3.1			2.3	3.1	2.4	2.7	2.4	4.5	44.40	92.08	
Pasivos Totales	892.2			1,010.1	1,241.9	1,268.0	1,175.8	1,235.5	1,369.6	10.3	10.9	
Capital Mayoritario	1,478.0				2,127.7	2,134.5	2,132.4	2,099.0	2,140.4	0.59	1.97	
Capital Minoritario												
Capital Consolidado	1,478.0			2,188.0	2,127.7	2,134.5	2,132.4	2,099.0	2,140.4	0.59	1.97	
Pasivo y Capital	2,370.2			3,198.1	3,369.6	3,402.4	3,308.2	3,334.4	3,509.9	4.2	5.3	

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	37.7			(16.4)	(73.0)	10.7	1.9	(72.6)	33.9	NP	NP	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.55%			-0.75%	-3.43%	0.50%	0.09%	-3.46%	1.59%	5.02pp	5.04pp	
Tasa Efectiva de Impuestos	9.05%	9.81%	9.88%	9.99%	-1.09%	20.75%	80.08%	20.00%	32.95%	34.05pp	12.95pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.86x			4.36x	2.11x	2.09x	1.36x	1.08x	1.26x	-40.54	16.10	
EBITDA* / Activo Total	12.07%			11.29%	7.13%	13.88%	15.04%	8.38%	8.62%	1.49pp	0.25pp	
Deuda Neta / EBITDA*	2.41x			0.47x	1.91x	1.64x	1.88x	1.86x	1.85x	-2.97	-0.23	
Deuda Neta / Cap. Cont.	46.63%			7.80%	36.74%	36.22%	43.88%	48.42%	51.38%	14.63pp	2.95pp	

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	722.0	100.0%	960.1	100.0%	33.0%
Cto. de Ventas	225.7	31.3%	287.4	29.9%	27.3%
Utilidad Bruta	496.3	68.7%	672.7	70.1%	35.6%
Gastos Oper. y PTU	372.0	51.5%	463.8	48.3%	24.7%
EBITDA*	204.6	28.3%	296.6	30.9%	45.0%
Depreciación	80.4	11.1%	87.7	9.1%	9.1%
Utilidad Operativa	124.2	17.2%	209.0	21.8%	68.2%
CIF Neto	(130.9)	-18.1%	(190.6)	-19.8%	NN
Intereses Pagados	30.2	4.2%	69.1	7.2%	128.7%
Intereses Ganados	4.8	0.7%	37.3	3.9%	673.7%
Perd. Cambio	102.8	14.2%	158.0	16.5%	53.7%
Otros	(208.3)	-28.8%	(316.8)	-33.0%	NN
Utilidad después CIF	(6.6)	-0.9%	18.4	1.9%	NP
Subs. No Consol.	0.4	0.1%	0.0	0.0%	-86.7%
Utilidad antes de Imp.	(6.3)	-0.9%	18.4	1.9%	NP
Impuestos	4.3	0.6%	8.4	0.9%	97.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	(10.5)	-1.5%	10.0	1.0%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	(3.0)	-0.4%	(31.3)	-3.3%	NN

Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circuante					
Disponible	348.1	10.3%	97.7	2.8%	-71.9%
Cilientes y Cts.xCob.	212.0	6.3%	200.9	5.7%	-5.2%
Inventarios	4.5	0.1%	6.8	0.2%	50.0%
Otros Circuantes	201.2	6.0%	22.0	0.6%	-89.1%
Activos Fijos Netos	2,474.3	73.4%	2,956.2	84.2%	19.5%
Otros Activos	129.5	3.8%	226.3	6.4%	74.7%
Activos Totales	3,369.6	100.0%	3,509.9	100.0%	4.2%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	360.6	10.7%	255.4	7.3%	-29.2%
Cred. Banc y Burs	24.7	0.7%	50.6	1.4%	105.0%
Impuestos por pagar	251.7	7.5%	87.8	2.5%	-65.1%
Otros Pasivos c/Costo	26.4	0.8%	30.4	0.9%	15.3%
Otros Pasivos s/Costo	57.8	1.7%	86.6	2.5%	49.9%
Pasivos a Largo Plazo	881.4	26.2%	1,114.1	31.7%	26.4%
Cred. Banc y Burs	849.2	25.2%	1,023.3	29.2%	20.5%
Otros Pasivos c/Costo	29.0		86.3		197.7%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circuantes	3.1	0.1%	4.5	0.1%	44.4%
Pasivos Totales	1,241.9	36.9%	1,369.6	39.0%	10.3%
Capital Mayoritario	2,127.7	63.1%	2,140.4	61.0%	0.6%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	2,127.7	63.1%	2,140.4	61.0%	0.6%
Pasivo y Capital	3,369.6	100.0%	3,509.9	100.0%	4.2%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	188.108	100.0%	264.9	100.0%	40.8%
Cto. de Ventas	60.1	31.9%	82.7	31.2%	37.6%
Utilidad Bruta	128.0	68.1%	182.2	68.8%	42.3%
Gastos Oper. y PTU	95.9	51.0%	120.6	45.5%	25.8%
EBITDA*	57.2	30%	83.7	32%	46.4%
Depreciación	25.0	13.3%	22.1	8.3%	-11.7%
Utilidad Operativa	32.2	17.1%	61.6	23.3%	91.5%
CIF Neto	-77.2	-41.0%	-25.1	-9.5%	NN
Intereses Pagados	7.8	4.2%	24.9	9.4%	218.9%
Intereses Ganados	4.4	2.3%	15.5	5.8%	253.7%
Perd. Cambio	73.3	38.9%	15.4	5.8%	-78.9%
Otros	-147.0	-78.2%	-31.0	-11.7%	NN
Utilidad después CIF	-45.0	-23.9%	36.5	13.8%	NP
Subs. No Consol.	-0.3	-0.1%	0.0	0.0%	NN
Utilidad antes de Imp.	-45.3	-24.1%	36.5	13.8%	NP
Impuestos	0.5	0.3%	12.0	4.5%	NR
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	-45.8	-24.3%	24.5	9.2%	NP

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	(16.3)	-8.6%	34.0	12.8%	NP

Razones Financieras

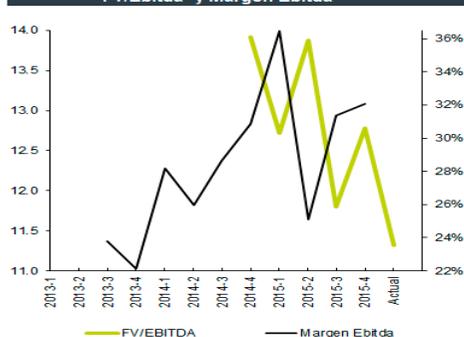
	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.12x	1.28x	-39.65%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.42x	0.59x	41.45%
EBITDA* / Cap. Cont.	9.62%	13.86%	4.24pp
EBITDA* / Activo Total	7.13%	8.62%	1.49pp
Cobertura Interes	8.06x	9.34x	15.82%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	29.03%	18.65%	(10.38pp)
Cobertura (Liquidez)	0.49x	0.34x	-30.86%
Pasivo Moneda Ext.	88.64%	72.41%	(16.23pp)
Tasa de Impuesto	-67.92%	45.63%	113.55pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.91x	1.85x	-2.97%

Valuación. (Información 12 meses)

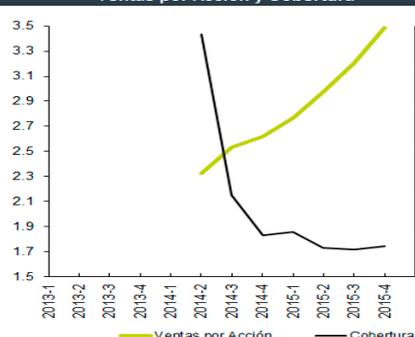
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.04	-0.22	NP
EBITDA*	1.08	0.99	8.43%
UOPA	0.76	0.65	16.40%
FEPA	0.82	-0.12	NP
VLA	7.77	7.62	1.97%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	225.32x	NS		(37.50x)	NP	45.73x	392.70%
FV/Ebitda*	11.32x	16.64x	-31.95%	11.96x	-5.35%	12.70x	-10.85%
P/UO	10.81x	18.85x	-42.64%	12.58x	-14.09%	15.93x	-32.15%
P/FE	9.99x	134.83x	-92.59%	(67.98x)	NP	19.82x	-49.63%
P/VL	1.06x	2.11x	-50.09%	1.08x	-1.93%	1.05x	0.46%

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continua en negativo / PN Cambia de Positivo a Negativo / NP Cambia de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000% / S.D. Sin Deuda

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 pudiera 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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com