¡BursaTris! 1T16

SPORT: MEJORAN INDICADORES CLAVE

RESULTADOS:

Sports presentó sus resultados financieros del 1T16. La empresa reportó un crecimiento de 17.4% en Ingresos mientras que el EBITDA aumentó 32.9%. Respecto de los estimados de consenso, ambas cifras resultaron en línea. **Sports NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El PO' 2016 es de P$27.4, implica un potencial de 38.5% vs. 7.7% del IPyC para el mismo periodo. Estaremos participando de la conferencia telefónica de resultados a fin de conocer más sobre las expectativas de la empresa para 2016.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El aumento es el resultado neto entre:

- **Ingresos por cuotas de mantenimiento y membresías (89% de Ingresos del 1T16):** Durante el periodo Sports registró un fuerte ritmo de crecimiento de 21.6%, resultado de un incremento A/A de 17.1% en el número de usuarios tras la apertura de 5 clubes durante los U12M (47 al cierre del 1T16), al continuo llenado de clubes existentes y a un nivel de deserción más bajo (5.5% vs. 7.5% del 1T15). Los ingresos totales en mismos clubes fueron de +5.5%, mejorando la tendencia vista en el 4T15 (1.1%) y 3T15 (-1.2%).
- **Otros servicios y patrocinios (11% de las Ingresos del 1T16):** Se registró una contracción de 8.6% A/A.

Ebitda: El mayor incremento en el Ebitda obedece a una menor proporción de los Gastos Generales respecto de los Ingresos (86% vs. 87% en el 1T15). Con ello se alcanzó una mejora de 1.7 ppt en el margen.

Utilidad Neta: Se debió principalmente al resultado operativo mencionado, sumado a un menor gasto financiero.

Sports - Resultados 1T16

Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ingresos	315	268	17.4%	322	-2.2%
Ebitda	45	34	32.9%	47	-3.9%
Ut Neta Mayoritaria	2	-3	-152.6%	1	28.3%
Mgn. Ebitda	14.3%	12.7%	1.7 ppt	14.6%	-0.3 ppt
Mgn. Neto	0.6%	-1.3%	1.9 ppt	0.4%	0.1 ppt

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	N/A
PRECIO OBJETIVO 2016 (P$)	27.4
POTENCIAL $PO	38.5%
POTENCIAL IPyC	7.7%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.4%
VAR IPyC EN EL AÑO	6.9%

Jose Maria Flores B.
jfloresb@vepormas.com
5625 1500 ext. 1451

Abril 29, 2016

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

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

SPORT

Sector: OTROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas
Lic. Begoña Orgambide
5481 7777
begona.orgambide@sportsworld.com.mx

Precio 29-abr-2016	19.8	No. Acciones (millones)	82.1
Valor de Cap. (millones P$)	1,628.4	% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%
Valor de Cap. (millones USD)	94.6	Acciones por ADR	N.A.

Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15 (A)	2T 15	3T 15	4T 15 (B)	1T 16 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Ventas Netas	**243.3**	**258.6**	**274.1**	**285.6**	**268.2**	**288.4**	**312.1**	**323.0**	**314.9**	**17.4**	**(2.5)**
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	243.3	258.6	274.1	285.6	268.2	288.4	312.1	323.0	314.9	17.4	(2.5)
Gastos Oper. y PTU	225.4	237.8	253.4	255.0	266.2	275.4	294.1	301.4	306.5	15.1	1.7
EBITDA*	**44.4**	**48.7**	**49.5**	**62.5**	**34.0**	**45.5**	**60.3**	**64.6**	**45.2**	**32.9**	**(30.1)**
Depreciación	26.5	27.9	28.8	31.9	32.1	32.6	42.2	43.1	36.7	14.6	(14.7)
Utilidad Operativa	**17.9**	**20.8**	**20.7**	**30.6**	**2.0**	**13.0**	**18.0**	**21.6**	**8.5**	**332.9**	**(60.8)**
CIF	**(2.6)**	**(5.6)**	**(7.1)**	**(10.0)**	**(6.6)**	**(7.5)**	**(9.6)**	**(8.2)**		**NS**	**NS**
Intereses Pagados	3.9	6.2	7.6	7.8	7.5	7.8	8.9	8.3	7.2	(4.0)	(13.2)
Intereses Ganados	1.3	0.9	0.5	0.4	0.8	0.3	0.4	0.3	1.7	104.7	461.5
Perd. Cambio	0.1	0.2	(0.0)	0.9	(0.0)	0.0	1.1	0.7	0.4	NP	(43.1)
Otros	(0.2)	(0.5)		(3.5)	0.0	(0.1)	(2.1)	(1.0)	5.1	NR	NP
Utilidad después de CIF	**15.3**	**15.3**	**13.6**	**20.6**	**(4.7)**	**5.5**	**8.4**	**13.4**	**8.5**	**NP**	**(36.6)**
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	**15.3**	**15.3**	**13.6**	**20.6**	**(4.7)**	**5.5**	**8.4**	**13.4**	**8.5**	NP	(36.6)
Impuestos	3.1	3.9	3.1	6.1	(1.2)	1.4	2.1	4.0	0.7	NP	(82.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	**12.2**	**11.3**	**10.5**	**14.5**	**(3.5)**	**4.1**	**6.3**	**9.3**	**1.8**	**NP**	**(80.4)**

Márgenes Financieros											
Margen Operativo	7.35%	8.06%	7.56%	10.70%	0.73%	4.50%	5.77%	6.68%	2.69%	1.96pp	(3.99pp)
Margen EBITDA*	18.26%	18.83%	18.05%	21.89%	12.68%	15.79%	19.31%	20.01%	14.35%	1.66pp	(5.67pp)
Margen Neto	5.01%	4.38%	3.83%	5.07%	-1.30%	1.42%	2.02%	2.89%	0.58%	1.88pp	(2.31pp)
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.54	0.59	0.60	0.76	0.41	0.55	0.73	0.79	0.55	32.85	-30.11
Utilidad Neta por Acción	0.15	0.14	0.13	0.18	-0.04	0.05	0.08	0.11	0.02	NP	-80.36
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.04	0.05	0.04	0.05	0.03	0.04	0.04	0.05	0.03	17.26	-30.43
Utilidad Neta	0.01	0.01	0.01	0.01	-0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	NP	-80.45

Balance General (Millones de pesos)	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15 (A)	2T 15	3T 15	4T 15 (B)	1T 16 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Activo Circulante	**159.5**	**163.0**	**154.3**	**167.8**	**148.2**	**144.3**	**171.3**	**246.7**	**219.1**	**47.85**	**-11.21**
Disponible	117.6	108.8	73.6	120.3	74.3	44.6	61.2	158.2	131.6	77.17	-16.81
Clientes y Cts.xCob.	17.3	25.3	49.7	16.8	29.3	53.6	71.1	71.4	30.7	4.89	-57.00
Inventarios	8.4	12.3	11.4	17.4	14.7	9.3	7.8	10.2	9.3	-36.94	-9.30
Otros Circulantes	16.1	16.6	19.6	13.3	29.9	36.8	31.2	42.6		NS	NS
Activos Fijos Netos	**981.1**	**1,028.2**	**1,076.5**	**1,128.3**	**1,166.1**	**1,218.0**	**1,226.8**	**1,324.2**	**1,410.6**	**20.97**	**6.53**
Otros Activos	**98.9**	**99.4**	**101.8**	**106.6**	**106.1**	**106.3**	**107.4**	**53.8**	**8.9**	**-91.59**	**-83.43**
Activos Totales	**1,239.5**	**1,290.5**	**1,332.6**	**1,402.7**	**1,420.4**	**1,468.6**	**1,505.6**	**1,624.7**	**1,638.6**	**15.4**	**0.9**
Pasivos a Corto Plazo	**256.1**	**226.9**	**237.4**	**296.0**	**317.6**	**328.2**	**289.0**	**399.0**	**446.7**	**40.64**	**11.95**
Proveedores	31.8	49.5	94.0	57.0	57.4	101.2	99.7	254.3	278.5	385.39	9.51
Cred. Banc. y Burs	41.5	41.5	41.5	58.8	61.6	74.0	85.3	98.6	112.7	83.15	14.37
Impuestos por pagar	18.8	1.4	2.5	6.3	8.1	1.6	2.1	2.6		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo	1.9	2.0	2.1	2.9	3.0	3.1	3.2	3.3	3.3	11.64	1.97
Otros Pasivos s/Costo	162.1	132.4	97.3	171.0	187.6	148.3	98.7	40.2	34.1	-81.83	-15.26
Pasivos a Largo Plazo	**149.0**	**217.6**	**244.0**	**244.9**	**257.1**	**292.9**	**367.0**	**367.2**	**331.6**	**29.00**	**-9.69**
Cred. Banc. Y Burs	112.6	180.5	205.2	202.6	216.0	253.2	326.2	327.3	292.4	35.37	-10.65
Otros Pasivos c/Costo	28.5	31.7	30.9	29.4	28.6	27.7	26.9	26.1	25.3	-11.60	-2.96
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	7.9	5.4	7.8	12.9	12.4	12.0	13.9	13.9	13.9	11.76	0.13
Pasivos Totales	**405.2**	**444.5**	**481.4**	**540.9**	**574.7**	**621.1**	**656.0**	**766.2**	**778.3**	**35.4**	**1.6**
Capital Mayoritario	834.3	846.0	851.2	861.8	845.7	847.5	849.6	858.5	860.2	1.72	0.21
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	**834.3**	**846.0**	**851.2**	**861.8**	**845.7**	**847.5**	**849.6**	**858.5**	**860.2**	**1.72**	**0.21**
Pasivo y Capital	**1,239.5**	**1,290.5**	**1,332.6**	**1,402.7**	**1,420.4**	**1,468.6**	**1,505.6**	**1,624.7**	**1,638.6**	**15.4**	**0.9**

Razones Financieras	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15 (A)	2T 15	3T 15	4T 15 (B)	1T 16 (C)	(C) vs.(A) %	(C) vs. (B) %
Flujo de Efectivo	38.7	39.1	39.3	46.0	28.6	36.6	47.9	52.0	44.3	54.95	-14.93
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.64%	4.62%	4.61%	5.34%	3.38%	4.32%	5.64%	6.06%	5.15%	1.77pp	(0.92pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	20.26%	25.74%	23.00%	29.58%	25.29%	25.28%	25.29%	30.07%	8.53%	(16.76pp)	(21.53pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.59x	0.66x	0.60x	0.51x	0.42x	0.41x	0.57x	0.59x	0.47x	11.77	-20.76
EBITDA* / Activo Total	15.60%	16.03%	16.02%	15.59%	14.64%	13.88%	14.26%	13.51%	14.10%	(0.54pp)	0.59pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.40x	2.34x	0.55x	0.08x	0.80x	1.15x	1.54x	1.45x	1.32x	64.80	-9.21
Deuda Neta / Cap. Cont.	8.01%	17.35%	24.22%	20.12%	27.78%	36.97%	44.77%	34.60%	35.13%	7.35pp	0.53pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Ventas Netas	**268.2**	**100.0%**	**314.9**	**100.0%**	**17.4%**
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	268.2	100.0%	314.9	100.0%	17.4%
Gastos Oper. y PTU	266.2	99.3%	306.5	97.3%	15.1%
EBITDA*	**34.0**	**12.7%**	**45.2**	**14.3%**	**32.9%**
Depreciación	32.1	12.0%	36.7	11.7%	14.6%
Utilidad Operativa	**2.0**	**0.7%**	**8.5**	**2.7%**	**332.9%**
CIF Neto	**(6.6)**	**-2.5%**			**NS**
Intereses Pagados	7.5	2.8%	7.2	2.3%	-4.0%
Intereses Ganados	0.8	0.3%	1.7	0.5%	104.7%
Perd. Cambio	(0.0)	0.0%	0.4	0.1%	NP
Otros	0.0	0.0%	5.1	1.6%	NR
Utilidad después CIF	**(4.7)**	**-1.7%**	**8.5**	**2.7%**	**NP**
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	**(4.7)**	**-1.7%**	**8.5**	**2.7%**	**NP**
Impuestos	(1.2)	-0.4%	0.7	0.2%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	**(3.5)**	**-1.3%**	**1.8**	**0.6%**	**NP**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	28.6	10.7%	38.4	12.2%	34.3%

Balance General (Millones de pesos)	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Activo Circulante	**148.2**	**10.4%**	**219.1**	**13.4%**	**47.9%**
Disponible	74.3	5.2%	131.6	8.0%	77.2%
Clientes y Cts.xCob.	29.3	2.1%	30.7	1.9%	4.9%
Inventarios	14.7	1.0%	9.3	0.6%	-36.9%
Otros Circulantes	29.9	2.1%			NS
Activos Fijos Netos	**1,166.1**	**82.1%**	**1,410.6**	**86.1%**	**21.0%**
Otros Activos	**106.1**	**7.5%**	**8.9**	**0.5%**	**-91.6%**
Activos Totales	**1,420.4**	**100.0%**	**1,638.6**	**100.0%**	**15.4%**
Pasivos a Corto Plazo	**317.6**	**22.4%**	**446.7**	**27.3%**	**40.6%**
Proveedores	57.4	4.0%	278.5	17.0%	385.4%
Cred. Banc y Burs	61.6	4.3%	112.7	6.9%	83.1%
Impuestos por pagar	8.1	0.6%			NS
Otros Pasivos c/Costo	3.0	0.2%	3.3	0.2%	11.6%
Otros Pasivos s/Costo	187.6	13.2%	34.1	2.1%	-81.8%
Pasivos a Largo Plazo	**257.1**	**18.1%**	**331.6**	**20.2%**	**29.0%**
Cred. Banc y Burs	216.0	15.2%	292.4	17.8%	35.4%
Otros Pasivos c/Costo	28.6		25.3		-11.6%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	12.4	0.9%	13.9	0.8%	11.8%
Pasivos Totales	**574.7**	**40.5%**	**778.3**	**47.5%**	**35.4%**
Capital Mayoritario	845.7	59.5%	860.2	52.5%	1.7%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	**845.7**	**59.5%**	**860.2**	**52.5%**	**1.7%**
Pasivo y Capital	**1,420.4**	**100.0%**	**1,638.6**	**100.0%**	**15.4%**

Cifras Trimestrales

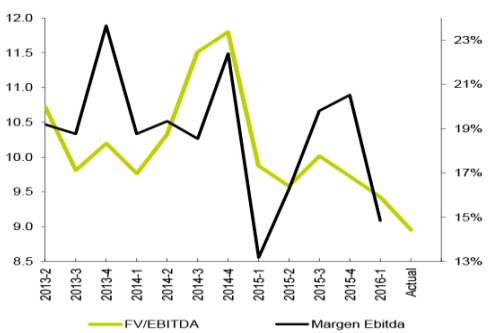
Estado de Resultados (Millones de pesos)	1T 15	%	1T 16	%	Var. %
Ventas Netas	**268.169**	**100.0%**	**314.9**	**100.0%**	**17.4%**
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	268.2	100.0%	314.9	100.0%	17.4%
Gastos Oper. y PTU	266.2	99.3%	306.5	97.3%	15.1%
EBITDA*	**34.0**	**13%**	**45.2**	**14%**	**32.9%**
Depreciación	32.1	12.0%	36.7	11.7%	14.6%
Utilidad Operativa	**2.0**	**0.7%**	**8.5**	**2.7%**	**332.9%**
CIF Neto	**-6.6**	**-2.5%**			**NS**
Intereses Pagados	7.5	2.8%	7.2	2.3%	-4.0%
Intereses Ganados	0.8	0.3%	1.7	0.5%	104.7%
Perd. Cambio	0.0	0.0%	0.4	0.1%	NP
Otros		0.0%	5.1	1.6%	NR
Utilidad después CIF	**-4.7**	**-1.7%**	**8.5**	**2.7%**	**NP**
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	**-4.7**	**-1.7%**	**8.5**	**2.7%**	**NP**
Impuestos	-1.2	-0.4%	0.7	0.2%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	**-3.5**	**-1.3%**	**1.8**	**0.6%**	**NP**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	**33.9**	**12.6%**	**38.4**	**12.2%**	**13.2%**

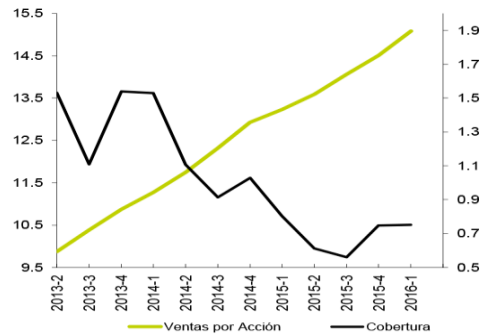
Razones Financieras	1T 15	1T 16	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.47x	0.49x	5.13%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.59x	0.75x	27.05%
EBITDA* / Cap. Cont.	23.02%	25.06%	2.04pp
EBITDA* / Activo Total	14.64%	14.10%	(0.54pp)
Cobertura Interes	5.12x	8.21x	60.50%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	55.26%	57.39%	2.13pp
Cobertura (Liquidez)	0.80x	0.75x	-6.45%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	25.29%	8.53%	(16.76pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.80x	1.32x	64.80%

Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)			**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**		**Var.**
UPA			**0.26**		0.20		32.76%
EBITDA*			**2.63**		2.49		5.46%
UOPA			**0.74**		0.66		11.94%
FEPA			**2.15**		2.03		5.46%
VLA			**10.48**		10.45		0.21%
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**75.51x**	33.41x	126.02%	100.25x	-24.68%	43.90x	72.00%
FV/Ebitda*	**8.95x**	17.53x	-48.91%	9.44x	-5.18%	10.23x	-12.52%
P/UO	**26.69x**	20.42x	30.70%	29.88x	-10.67%	23.23x	14.88%
P/FE	**9.24x**	18.25x	-49.35%	9.75x	-5.18%	10.85x	-14.79%
P/VL	**1.89x**	2.13x	-11.29%	1.90x	-0.21%	2.06x	-7.95%

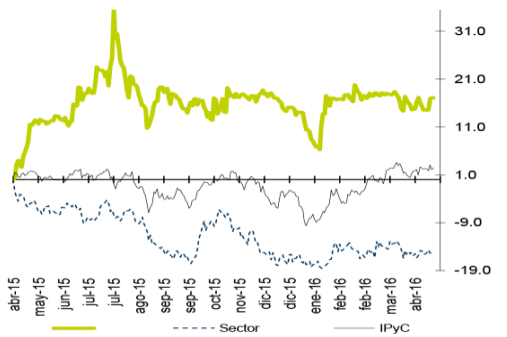
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

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*

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria 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, brinda 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 Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / 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