



¡BursaTris! 4T16

SPORT: CONSERVAN LA LÍNEA

BX+

RESULTADOS

Sport dio a conocer sus resultados financieros del 4T16, en donde reportó un crecimiento de 10.7% en Ingresos Totales; mientras que el Ebitda aumentó 2.7%. Cabe señalar que ambas cifras se mantuvieron en línea con las expectativas del consenso. **El PO'17 de Sport del consenso de P\$19.3 implica un potencial de 25.0% vs. 5.8% esperado para el IPyC en el mismo periodo.** Estaremos participando en la conferencia telefónica de resultados con el fin de conocer más sobre las expectativas de la empresa para 2017.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos Totales: El incremento fue una combinación de dos factores:

- 1) **Cuotas de mantenimiento y membresías** (84% de Ingresos) registraron un aumento de 7.7%; debido a un mayor número de Clientes Activos (+8.5%), al incremento de 16.5% en el aforo mensual y a una mejor Tasa de Deserción neta (que pasó a 3.5% desde 3.8% del mismo trimestre del año previo).
- 2) **Otros ingresos** (16% de Ingresos) crecieron 30.6% a/a, impulsados por una mayor venta de programas deportivos, cursos invernales para niños y por el alza de los ingresos relacionados con patrocinios y alianzas comerciales.

Ebitda: El crecimiento en menor dimensión al de las ventas se explica por: 1) mayores Gastos de Operación (+11.7%), debido a la apertura de 4 clubes desde el 4T15; y 2) el aumento de +41.1% de los Gastos de Venta, derivados del incremento en la actividad comercial. Lo anterior, se tradujo en una contracción de -1.45 ppt en el margen Ebitda.

Utilidad Neta: El mayor aumento respecto al Ebitda se debe a la disminución de -15.1% en los Impuestos a la Utilidad (Tasa Efectiva de Impuestos de 20.2% vs. 30.1% del 4T15); lo cual logró compensar el ascenso de 10.9% del Resultado Integral de Financiamiento.

Sport - Resultados 4T16

Concepto	4T16	4T15	Var. %	4T16e	Var. vs. Est.
Ingresos Totales	357.5	323.0	10.7%	356	0.3%
Ebitda	66.4	64.6	2.7%	68.9	-3.7%
Ut Neta Mayoritaria	13.5	9.3	44.3%	11.8	14.7%
Mgn. Ebitda	18.57%	20.01%	- 145 bps	19.34%	- 78 bps
Mgn. Neto	3.77%	2.89%	88 bps	3.30%	47 bps

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

BUEN MÚSCULO PARA 2017

La empresa dio a conocer su Guía de Resultados para 2017, en donde destaca el crecimiento de entre 19% y 21% en Ingresos Totales (superior al 12.0% estimado por el consenso) y de ~21% en el Ebitda (en línea con el 21.6% previsto por el consenso); lo cual implicaría un margen Ebitda de por lo menos 17%. Lo anterior, se lograría gracias principalmente a la apertura de 8 nuevos clubes; con una inversión aproximada de P\$280 millones.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	19.3
POTENCIAL \$PO	25.0%
POTENCIAL IPyC	5.8%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO U12M	-7.1%
VAR IPyC EN U12M	3.2%

Verónica Uribe Boyzo
vuribeb@vepormas.com
5625 1500 ext. 1465

Febrero 20, 2017

 @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.

SPORT

Sector: OTROS

Información Bursátil

Relación con Inversionistas

Lic. Begoña Orgambide
5481 7777

begona.orgambide@sportsworld.com.mx

Precio 20-feb-2017

15.4

No. Acciones (millones)

82.1

Valor de Cap. (millones P\$)

1,264.6

% Acc.en Mdo. (Free Float)

60.0%

Valor de Cap. (millones USD)

62.0

Acciones por ADR

N.A.

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	(A)	(B)	(C)	%	%						
Ventas Netas	285.6	268.2	288.4	312.1	323.0	314.9	339.0	352.4	357.5	10.7	1.4
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	285.6	268.2	288.4	312.1	323.0	314.9	339.0	352.4	357.5	10.7	1.4
Gastos Oper. y PTU	255.0	266.2	275.4	294.1	301.4	306.5	327.8	328.5	331.5	10.0	0.9
EBITDA*	62.5	34.0	45.5	60.3	64.6	45.2	52.0	64.7	66.4	2.7	2.6
Depreciación	31.9	32.1	32.6	42.2	43.1	36.7	40.8	40.7	40.4	(6.3)	(0.9)
Utilidad Operativa	30.6	2.0	13.0	18.0	21.6	8.5	11.2	23.9	26.0	20.5	8.7
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(10.0)	(6.6)	(7.5)	(9.6)	(8.2)	(5.9)	(6.7)	(8.3)	(9.1)	NN	NN
Ingresos Financieros	0.4	0.8	0.3	0.4	1.1	1.7	0.8	0.4	1.6	47.3	340.2
Gastos Financieros	10.4	7.5	7.8	9.9	9.3	7.6	7.5	8.6	10.7	15.2	24.5
Perd. Cambio	0.9	(0.0)	0.0	1.1	0.7	0.4	0.4	1.5	(0.1)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	9.5	7.5	7.8	8.9	8.6	7.2	7.1	7.2	10.9	26.1	51.6
Utilidad después de Gastos Fin.	20.6	(4.7)	5.5	8.4	13.4	2.6	4.4	15.7	16.9	26.5	7.7
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	20.6	(4.7)	5.5	8.4	13.4	2.6	4.4	15.7	16.9	26.5	7.7
Impuestos	6.1	(1.2)	1.4	2.1	4.0	0.7	1.2	4.4	3.4	(15.1)	(23.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	14.5	(3.5)	4.1	6.3	9.3	1.8	3.2	11.2	13.5	44.3	19.9

Márgenes Financieros

Margen Operativo	10.70%	0.73%	4.50%	5.77%	6.68%	2.69%	3.29%	6.79%	7.27%	0.59pp	0.49pp
Margen EBITDA*	21.89%	12.68%	15.79%	19.31%	20.01%	14.35%	15.34%	18.35%	18.57%	(1.45pp)	0.22pp
Margen Neto	5.07%	-1.30%	1.42%	2.02%	2.89%	0.58%	0.94%	3.19%	3.77%	0.88pp	0.58pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.76	0.41	0.55	0.73	0.79	0.55	0.63	0.79	0.81	2.69	2.65
Utilidad Neta por Acción	0.18	-0.04	0.05	0.08	0.11	0.02	0.04	0.14	0.16	44.31	19.85

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

EBITDA*	0.05	0.03	0.04	0.04	0.05	0.03	0.03	0.04	0.04	-14.73	-4.01
Utilidad Neta	0.01	-0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.01	0.01	19.84	12.07

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	167.8	148.2	144.3	171.3	235.4	219.1	132.0	145.4	191.5	-18.63	31.75
Disponible	120.3	74.3	44.6	61.2	158.2	131.6	24.4	25.1	134.3	-15.10	434.13
Clientes y Cts.xCob.	16.8	29.3	53.6	71.1	43.3	30.7	63.9	26.4	24.0	-44.60	-9.03
Inventarios	17.4	14.7	9.3	7.8	10.2	9.3	14.4	13.9	8.5	-17.21	-39.09
Otros Circulantes	13.3	29.9	36.8	31.2			12.9		0.8	NS	NS
Activos Fijos Netos	1,128.3	1,166.1	1,218.0	1,226.8	1,289.2	1,410.6	1,353.5	1,409.7	1,391.1	7.91	-1.31
Otros Activos	106.6	106.1	106.3	107.4	100.2	8.9	65.2	11.2	59.1	-40.96	427.96
Activos Totales	1,402.7	1,420.4	1,468.6	1,505.6	1,624.7	1,638.6	1,550.8	1,566.2	1,641.8	1.1	4.8
Pasivos a Corto Plazo	296.0	317.6	328.2	289.0	399.0	446.7	398.2	425.4	534.3	33.89	25.59
Proveedores	57.0	57.4	101.2	99.7	297.2	278.5	224.5	186.9	291.2	-2.02	55.80
Cred. Banc. y Burs	58.8	61.6	74.0	85.3	98.6	112.7	124.7	199.3	231.6	134.93	16.17
Impuestos por pagar	6.3	8.1	1.6	2.1	16.2		2.0		18.0	11.09	NS
Otros Pasivos c/Costo	2.9	3.0	3.1	3.2	3.3	3.3	3.5	3.5	3.6	11.64	2.57
Otros Pasivos s/Costo	1,250.7	187.6	702.0	278.7	154.3	34.1	179.4		185.3	20.14	NS
Pasivos a Largo Plazo	244.9	257.1	292.9	367.0	367.2	331.6	289.3	266.0	217.9	-40.66	-18.07
Cred. Banc. Y Burs	202.6	216.0	253.2	326.2	327.3	292.4	251.4	229.4	182.8	-44.15	-20.34
Otros Pasivos c/Costo	31.1	28.6	29.1	28.6	(323.4)	25.3	(251.4)	36.5	(179.6)	NN	PN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	11.2	12.4	10.6	12.2	363.4	13.9	289.3		214.7	-40.93	NS
Pasivos Totales	540.9	574.7	621.1	656.0	766.2	778.3	687.5	691.4	752.2	(1.8)	8.8
Capital Mayoritario	861.8	845.7	847.5	849.6	858.5	860.2	863.3	874.9	889.7	3.64	1.69
Capital Minoritario											
Capital Consolidado	861.8	845.7	847.5	849.6	858.5	860.2	863.3	874.9	889.7	3.64	1.69
Pasivo y Capital	1,402.7	1,420.4	1,468.6	1,505.6	1,624.7	1,638.6	1,550.8	1,566.2	1,641.8	1.1	4.8

	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	46.0	28.6	36.6	47.9	51.7	38.4	43.6	51.4	53.9	4.24	4.84
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	5.34%	3.38%	4.32%	5.64%	6.03%	4.46%	5.06%	5.88%	6.06%	0.04pp	0.18pp
Tasa Efectiva de Impuestos	29.58%	25.29%	25.28%	25.29%	30.06%	28.25%	28.25%	28.25%	20.19%	(9.87pp)	(8.06pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.51x	0.42x	0.41x	0.57x	0.56x	0.47x	0.30x	0.31x	0.34x	-39.27	10.87
EBITDA* / Activo Total	15.59%	14.64%	13.88%	14.26%	13.51%	14.10%	14.71%	14.75%	13.97%	0.47pp	(0.77pp)
Deuda Neta / EBITDA*	4.51x	2.66x	0.96x	0.54x	0.16x	1.07x	0.88x	1.71x	0.89x	455.21	-47.96
Deuda Neta / Cap. Cont.	20.32%	27.78%	37.15%	44.97%	-6.12%	35.13%	12.02%	50.72%	11.71%	17.82pp	(39.01pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,191.6	100.0%	1,363.9	100.0%	14.5%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	1,191.6	100.0%	1,363.9	100.0%	14.5%
Gastos Oper. y PTU	81.7	6.9%	1,294.3	94.9%	NR
EBITDA*	204.4	17.2%	228.2	16.7%	11.6%
Depreciación	149.9	12.6%	158.7	11.6%	5.8%
Utilidad Operativa	54.5	4.6%	69.6	5.1%	27.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(31.9)	-2.7%	(30.0)	-2.2%	NN
Ingresos Financieros	4.3	0.4%	8.7	0.6%	103.5%
Gastos Financieros	36.2	3.0%	38.8	2.8%	7.1%
Perd. Cambio	1.8	0.2%	1.3	0.1%	-24.9%
Otros Gastos Financieros	34.4	2.9%	37.4	2.7%	8.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	22.6	1.9%	39.5	2.9%	75.0%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	22.6	1.9%	39.5	2.9%	75.0%
Impuestos	6.4	0.5%	9.8	0.7%	54.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	16.2	1.4%	29.7	2.2%	83.0%

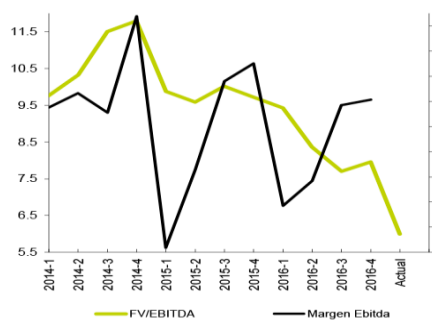
Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	164.5	13.8%	187.6	13.8%	14.1%
--------------------	-------	-------	-------	-------	-------

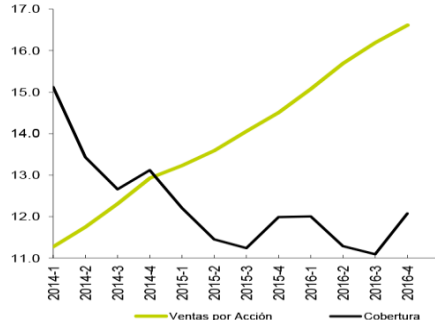
	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					

Activo Circulante	235.4	14.6%	191.5	11.7%	-18.6%
Disponible	158.2	9.7%	134.3	8.2%	-15.1%
Cientes y Cts. xCob.	43.3	2.7%	24.0	1.5%	-44.6%
Inventarios	10.2	0.6%	8.5	0.5%	-17.2%
Otros Circulantes			0.8	0.1%	NS
Activos Fijos Netos	1,289.2	79.3%	1,391.1	84.7%	7.9%
Otros Activos	100.2	6.2%	59.1	3.6%	-41.0%
Activos Totales	1,624.7	100.0%	1,641.8	100.0%	1.1%
Pasivos a Corto Plazo	399.0	24.6%	534.3	32.5%	33.9%
Proveedores	297.2	18.3%	291.2	17.7%	-2.0%
Cred. Banc y Burs	98.6	6.1%	231.6	14.1%	134.9%
Impuestos por pagar	16.2	1.0%	18.0	1.1%	11.1%
Otros Pasivos c/Costo	3.3	0.2%	3.6	0.2%	11.6%
Otros Pasivos s/Costo	(16.2)	-1.0%	185.3	11.3%	NP
Pasivos a Largo Plazo	367.2	22.6%	217.9	13.3%	-40.7%
Cred. Banc y Burs	327.3	20.1%	182.8	11.1%	-44.1%
Otros Pasivos c/Costo	(323.4)	-19.9%	(179.6)	-10.9%	NN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	363.4	22.4%	214.7	13.1%	-40.9%
Pasivos Totales	766.2	47.2%	752.2	45.8%	-1.8%
Capital Mayoritario	858.5	52.8%	889.7	54.2%	3.6%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	858.5	52.8%	889.7	54.2%	3.6%
Pasivo y Capital	1,624.7	100.0%	1,641.8	100.0%	1.1%

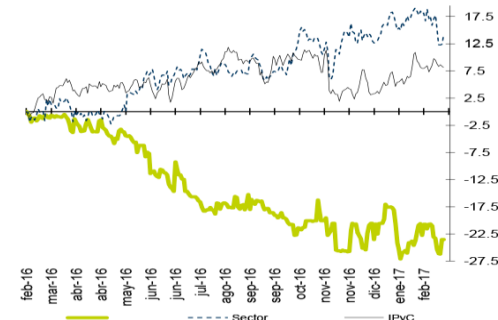
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



Cifras Trimestrales

	4T 15	%	4T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	323.011	100.0%	357.5	100.0%	10.7%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	323.0	100.0%	357.5	100.0%	10.7%
Gastos Oper. y PTU	301.4	93.3%	331.5	92.7%	10.0%
EBITDA*	64.6	20%	66.4	19%	2.7%
Depreciación	43.1	13.3%	40.4	11.3%	-6.3%
Utilidad Operativa	21.6	6.7%	26.0	7.3%	20.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(8.2)	-2.5%	(9.1)	-2.6%	NN
Ingresos Financieros	1.1	0.3%	1.6	0.5%	47.3%
Gastos Financieros	9.3	2.9%	10.7	3.0%	15.2%
Perd. Cambio	0.7	0.2%	(0.1)	0.0%	PN
Otros Gastos Financieros	8.6	2.7%	10.9	3.0%	26.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	13.4	4.1%	16.9	4.7%	26.5%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	13.4	4.1%	16.9	4.7%	26.5%
Impuestos	4.0	1.2%	3.4	1.0%	-15.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	9.3	2.9%	13.5	3.8%	44.3%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	56.1	17.4%	53.9	15.1%	-4.0%
--------------------	------	-------	------	-------	-------

	4T 15	4T 16	Var. %
Razones Financieras			

Act. Circ. / Pasivo CP	0.59x	0.36x	-39.23%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.71x	0.69x	-1.95%
EBITDA* / Cap. Cont.	23.82%	25.65%	1.84pp
EBITDA* / Activo Total	13.51%	13.97%	0.47pp
Cobertura Interes	6.69x	7.31x	9.28%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas.Tot)	52.07%	71.03%	18.96pp
Cobertura (Liquidez)	0.75x	1.34x	79.31%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	28.11%	24.81%	(3.31pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.16x	0.89x	455.21%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.36	0.31	16.17%
EBITDA*	2.78	2.76	0.77%
UOPA	0.85	0.79	6.80%
FEPA	2.30	2.27	1.18%
VLA	10.83	10.65	1.69%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.
P/U	42.55x	10.90x	290.29%
FV/Ebitda*	6.00x	10.28x	-41.67%
P/UO	18.18x	8.94x	103.25%
P/FE	6.69x	7.76x	-13.75%
P/VL	1.42x	2.38x	-40.20%
		Trim. Ant.	Var.
		49.43x	-13.92%
		6.94x	-13.53%
		19.42x	-6.37%
		6.77x	-1.17%
		1.45x	-1.66%
		Prom. 3A	Var.
		51.80x	-17.86%
		9.53x	-37.07%
		23.11x	-21.33%
		9.79x	-31.63%
		1.93x	-26.43%

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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--