



¡BursaTris! 1T17

HOTEL: SÓLIDO INICIO

BX+

RESULTADOS

Hotel reportó ventas por P\$387mn (+20.1%) y Ebitda por \$151mn (+16.5%), en línea con nuestros estimados. Estos resultados fueron impulsados por un sólido desempeño del portafolio de propiedades durante el trimestre. El total de cuartos en operación alcanzó ~5,100 cuartos por la incorporación de las adquisiciones de Krystal Grand Los Cabos y Krystal Grand Nuevo Vallarta. **Hotel es una de nuestras mejores Ideas para 2017, nuestro precio se mantiene en P\$12.70, un potencial de 21.7%**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas. La primera línea de resultados se vio beneficiada por Ingresos por habitaciones, a medida que la tarifa efectiva RevPar mostró un incremento de 6.5% a P\$1,049 por habitación. La tasa de ocupación se mantuvo estable en 70.3% y la tarifa promedio aumentó 6.8%. También destacó el rubro de Ingresos por administración de hoteles de terceros con un incremento de 26%, tras la incorporación de 182 habitaciones adicionales (+10%a/a).

Ebitda. El margen disminuyó 1.2ppt a 38.9%, por un efecto calendario adverso (semana santa 1T16 vs. 2T17) y por la integración de cuartos adicionales (Los Cabos y Nuevo Vallarta). De acuerdo a lo comentado con la compañía, dichas propiedades mantenían un menor margen que evolucionará favorablemente conforme se integren al portafolio. Hacia adelante, Hotel mantuvo su expectativa para 2017 con un incremento de 45%.

Utilidad Neta. El mayor incremento obedece a una ganancia cambiaria de por P\$108 mn, adicionalmente la tarifa efectiva de impuestos disminuyó a 11.6% vs. 24.8% en el 4T17.

Hotel – Resultados 1T17					
Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ventas	387	322	20.1%	374	3.4%
Ebitda	151	129	16.5%	148	1.8%
Ut Neta Mayoritaria	184.926	70	162.7%	60	206.9%
Mgn. Ebitda	38.9%	40.1%	-1.2 ppt	39.5%	-0.6 ppt
Mgn. Neto	47.8%	21.9%	25.9 ppt	16.1%	31.7 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	MI
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	12.7
POTENCIAL \$PO	21.7%
POTENCIAL IPyC	8.3%
PESO EN IPyC	N/A
VAR PRECIO EN EL AÑO	13.0%
VAR IPyC EN EL AÑO	7.7%

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

Abril 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.

HOTEL

Sector: HOTELES

Información Bursátil

Precio 20-abr-2017	10.5	No. Acciones (millones)	491.1
Valor de Cap. (millones P\$)	5,156.4	% Acc.en Mdo. (Free Float)	N.D.
Valor de Cap. (millones USD)	274.7	Acciones por ADR	N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	236.7	218.6	239.9	264.9	322.2	271.9	308.5	318.6	387.0	20.1	21.5	
Cto. de Ventas	66.3	68.3	70.1	82.7	86.9	80.0	87.5	91.8	102.7	18.1	11.8	
Utilidad Bruta	170.4	150.3	169.8	182.2	235.2	191.9	221.0	226.8	284.3	20.9	25.4	
Gastos Oper. y PTU	106.3	118.1	118.8	120.6	136.4	144.7	143.7	160.2	174.0	27.6	8.6	
EBITDA*	88.1	63.9	78.0	88.7	129.5	82.0	108.0	106.5	150.6	16.4	41.4	
Depreciación	21.0	21.6	23.0	22.1	24.6	24.8	25.8	36.9	28.5	15.7	(22.7)	
Utilidad Operativa	64.0	32.3	51.0	61.6	98.8	47.2	77.2	66.6	110.3	11.6	65.6	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(43.6)	(32.6)	(89.2)	(25.1)	(6.0)	(74.8)	8.0	(22.2)	98.2	NP	NP	
Ingresos Financieros	12.4	20.5	46.9	65.6	82.3	45.3	115.6	201.6	160.9	95.5	(20.2)	
Gastos Financieros	56.0	53.2	136.2	90.7	88.3	120.0	107.6	223.8	62.7	(29.0)	(72.0)	
Perd. Cambio	37.6	24.4	80.8	15.4	(7.6)	64.3	(12.6)	15.4	(108.0)	NN	PN	
Otros Gastos Financieros	18.4	28.8	55.4	75.2	95.9	55.7	120.3	208.4	170.8	78.1	(18.1)	
Utilidad después de Gastos Fi	20.4	(0.3)	(38.2)	36.5	92.8	(27.6)	85.2	44.5	208.6	124.6	369.1	
Subs. No Consol.	0.1	0.1	(0.0)	(0.0)	0.7	0.4	0.6	0.6	0.6	(10.6)	4.4	
Util. Antes de Impuestos	20.5	(0.3)	(38.3)	36.5	93.6	(27.2)	85.8	45.1	209.2	123.6	364.2	
Impuestos	4.2	(0.2)	(7.7)	12.0	23.2	(6.8)	21.4	(0.5)	24.3	4.8	NP	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario						(0.0)	(0.1)	(0.2)	38.4	NS	NP	
Utilidad Neta Mayoritaria	16.2	(0.1)	(30.6)	24.5	70.4	(20.4)	64.5	45.8	146.5	108.2	220.3	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	27.06%	14.77%	21.27%	23.25%	30.68%	17.36%	25.04%	20.91%	28.51%	(2.17pp)	7.60pp
Margen EBITDA*	37.21%	29.20%	32.53%	33.47%	40.19%	30.16%	35.01%	33.42%	38.92%	(1.26pp)	5.50pp
Margen Neto	6.85%	-0.02%	-12.76%	9.24%	21.85%	-7.50%	20.90%	14.36%	37.86%	16.01pp	23.50pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.32	0.23	0.28	0.32	0.47	0.17	0.22	0.22	0.31	-34.72	41.45
Utilidad Neta por Acción	0.06	-0.00	-0.11	0.09	0.26	-0.04	0.13	0.09	0.30	16.78	220.27

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

EBITDA*	0.02	0.01	0.02	0.02	0.03	0.01	0.01	0.01	0.02	-39.73	56.55
Utilidad Neta	0.00	-0.00	-0.01	0.01	0.01	-0.00	0.01	0.00	0.02	7.81	254.47

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	788.2	312.7	270.1	327.4	384.6	2,169.5	2,187.9	2,022.4	1,472.8	282.94	-27.17		
Disponible	190.9	83.9	52.8	97.7	117.5	1,691.3	1,930.6	1,731.6	1,043.1	787.57	-39.76		
Clientes y Cts.xCob.	390.0	197.6	197.8	250.1	247.8	738.6	273.7	309.1	450.8	81.94	45.83		
Inventarios	5.2	5.2	5.7	6.8	6.6	7.4	8.0	8.6	9.3	41.04	8.04		
Otros Circulantes	14.5	26.0	13.8	7.4	12.7	19.0	23.1	13.3	17.4	36.91	31.03		
Activos Fijos Netos	2,484.4	2,779.2	2,817.9	2,956.2	3,158.3	3,257.8	3,335.0	3,708.9	6,280.0	98.84	69.32		
Otros Activos	129.8	216.4	246.4	226.3	108.0	108.0	108.0	108.0	108.0	0.00			
Activos Totales	3,402.4	3,308.2	3,334.4	3,509.9	3,650.9	5,535.3	5,630.9	5,839.3	7,860.8	115.3	34.6		
Pasivos a Corto Plazo	375.0	226.5	244.5	255.4	298.9	302.8	312.0	350.5	1,419.5	374.92	305.02		
Proveedores	25.2	26.8	26.3	146.1	74.8	121.6	172.9	181.1	1,241.2	NR	585.34		
Cred. Banc. y Burs	260.8	72.9	80.6	87.8	88.6	97.8	106.1	125.2	119.3	34.66	-4.72		
Impuestos por pagar	23.9	21.1	28.1	27.4	40.2	25.8	32.7	41.0	60.6	50.86	47.77		
Otros Pasivos c/Costo				0.1	0.0	0.0	1.4	1.4	1.5	NR	2.38		
Otros Pasivos s/Costo	190.0	223.2	177.4	21.0	132.2	57.6	9.1	19.1	14.1	-89.31	-25.82		
Pasivos a Largo Plazo	893.0	949.3	990.9	1,114.1	1,084.1	1,221.5	1,240.7	1,343.9	1,490.9	37.52	10.94		
Cred. Banc. Y Burs	859.4	863.3	920.1	1,023.3	994.2	1,132.1	1,144.7	1,261.7	1,403.6	41.17	11.25		
Otros Pasivos c/Costo	31.2	83.3	68.5	(935.8)	86.6	(1,046.5)	(1,055.8)	(1,186.3)	(1,322.4)	PN	NN		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	2.4	2.7	2.4	1,026.6	3.3	1,135.9	1,151.8	1,268.5	1,409.7	NR	11.14		
Pasivos Totales	1,268.0	1,175.8	1,235.5	1,369.6	1,383.0	1,524.3	1,552.7	1,694.3	2,910.4	110.4	71.8		
Capital Mayoritario	2,134.5	2,132.4	2,099.0	2,140.4	2,207.9	3,951.0	4,018.1	4,084.7	4,241.5	92.10	3.84		
Capital Minoritario					60.0	60.0	60.1	60.2	708.9	NR	NR		
Capital Consolidado	2,134.5	2,132.4	2,099.0	2,140.4	2,267.9	4,011.0	4,078.2	4,144.9	4,950.4	118.28	19.43		
Pasivo y Capital	3,402.4	3,308.2	3,334.4	3,509.9	3,650.9	5,535.3	5,630.9	5,839.3	7,860.8	115.3	34.6		

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	10.7	1.8	(72.6)	22.4	101.0	(95.0)	109.6	58.7	321.1	217.96	446.74		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	0.50%	0.08%	-3.46%	1.05%	4.45%	-2.37%	2.69%	1.42%	6.49%	2.03pp	5.07pp		
Tasa Efectiva de Impuestos	20.75%	80.08%	20.00%	32.95%	24.76%	24.94%	24.94%	-1.16%	11.60%	(13.16pp)	12.76pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.09x	1.36x	1.08x	1.26x	1.26x	7.14x	6.99x	5.75x	1.03x	-18.48	-82.06		
EBITDA* / Activo Total	14.23%	16.07%	8.96%	9.26%	10.21%	8.55%	9.10%	9.11%	7.77%	(2.44pp)	(1.34pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	1.98x	1.76x	1.74x	0.12x	1.46x	(1.99x)	(2.12x)	(1.80x)	(0.94x)	PN	NN		
Deuda Neta / Cap. Cont.	45.00%	43.88%	48.42%	3.63%	46.38%	-37.59%	-42.52%	-36.90%	-16.99%	(63.37pp)	19.91pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	322.2	100.0%	387.0	100.0%	20.1%
Cto. de Ventas	86.9	27.0%	102.7	26.5%	18.1%
Utilidad Bruta	235.2	73.0%	284.3	73.5%	20.9%
Gastos Oper. y PTU	136.4	42.3%	174.0	45.0%	27.6%
EBITDA*	129.6	40.2%	150.6	38.9%	16.4%
Depreciación	24.6	7.6%	28.5	7.4%	15.7%
Utilidad Operativa	98.8	30.7%	110.3	28.5%	11.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(6.0)	-1.9%	98.2	25.4%	NP
Ingresos Financieros	82.3	25.6%	160.9	41.6%	95.5%
Gastos Financieros	88.3	27.4%	62.7	16.2%	-29.0%
Perd. Cambio	(7.6)	-2.4%	(92.7)	-23.9%	NN
Otros Gastos Financieros	95.9	29.8%	155.4	40.1%	62.0%
Utilidad después de Gastos Fin.	92.8	28.8%	208.6	53.9%	124.6%
Subs. No Consol.	0.7	0.2%	0.6	0.2%	-10.6%
Utilidad antes de Imp.	93.6	29.0%	209.2	54.0%	123.6%
Impuestos	23.2	7.2%	24.3	6.3%	4.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			38.4	9.9%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	70.4	21.9%	146.5	37.9%	108.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	101.7	31.6%	306.4	79.2%	201.3%

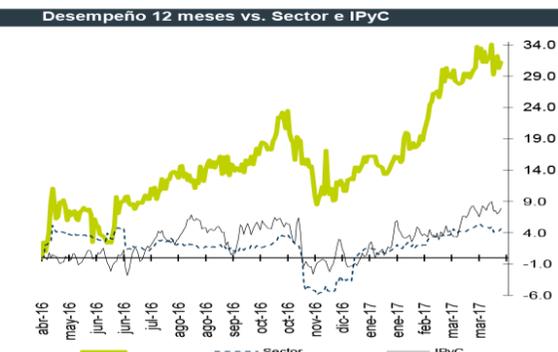
Balance General (Millones de pesos)	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Activo Circulante	384.6	10.5%	1,472.8	18.7%	282.9%
Disponible	117.5	3.2%	1,043.1	13.3%	787.6%
Clientes y Cts.xCob.	247.8	6.8%	450.8	5.7%	81.9%
Inventarios	6.6	0.2%	9.3	0.1%	41.0%
Otros Circulantes	12.7	0.3%	17.4	0.2%	36.9%
Activos Fijos Netos	3,158.3	86.6%	6,280.0	79.9%	98.8%
Otros Activos	108.0	3.0%	108.0	1.4%	0.0%
Activos Totales	3,650.9	100.0%	7,860.8	100.0%	115.3%
Pasivos a Corto Plazo	298.9	8.2%	1,419.5	18.1%	374.9%
Proveedores	74.8	2.0%	1,241.2	15.8%	NR
Cred. Banc y Burs	88.6	2.4%	119.3	1.5%	34.7%
Impuestos por pagar	40.2	1.1%	60.6	0.8%	50.9%
Otros Pasivos c/Costo	0.0	0.0%	1.5	0.0%	NR
Otros Pasivos s/Costo	95.3	2.6%	14.1	0.2%	-85.2%
Pasivos a Largo Plazo	1,084.1	29.7%	1,490.9	19.0%	37.5%
Cred. Banc y Burs	994.2	27.2%	1,403.6	17.9%	41.2%
Otros Pasivos c/Costo	86.6		(1,322.4)	-16.8%	PN
Otros Pasivos no Circulantes	3.3	0.1%	1,409.7	17.9%	NR
Pasivos Totales	1,383.0	37.9%	2,910.4	37.0%	110.4%
Capital Mayoritario	2,207.9	60.5%	4,241.5	54.0%	92.1%
Capital Minoritario	60.0	1.6%	708.9	9.0%	NR
Capital Consolidado	2,267.9	62.1%	4,950.4	63.0%	118.3%
Pasivo y Capital	3,650.9	100.0%	7,860.8	100.0%	115.3%

Cifras Trimestrales	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	322.151	100.0%	387.0	100.0%	20.1%
Cto. de Ventas	86.9	27.0%	102.7	26.5%	18.1%
Utilidad Bruta	235.2	73.0%	284.3	73.5%	20.9%
Gastos Oper. y PTU	136.4	42.3%	174.0	45.0%	27.6%
EBITDA*	129.5	40.4%	150.6	39%	16.4%
Depreciación	24.6	7.6%	28.5	7.4%	15.7%
Utilidad Operativa	98.8	30.7%	110.3	28.5%	11.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(6.0)	-1.9%	98.2	25.4%	NP
Ingresos Financieros	82.3	25.6%	160.9	41.6%	95.5%
Gastos Financieros	88.3	27.4%	62.7	16.2%	-29.0%
Perd. Cambio	(7.6)	-2.4%	(108.0)	-27.9%	NN
Otros Gastos Financieros	95.9	29.8%	170.8	44.1%	78.1%
Utilidad después de Gastos Fin.	92.8	28.8%	208.6	53.9%	124.6%
Subs. No Consol.	0.7	0.2%	0.6	0.2%	-10.6%
Utilidad antes de Imp.	93.6	29.0%	209.2	54.0%	123.6%
Impuestos	23.2	7.2%	24.3	6.3%	4.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario			38.4	9.9%	NS
Utilidad Neta Mayoritaria	70.4	21.9%	146.5	37.9%	108.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	224.8	69.8%	320.5	82.8%	42.6%

Razones Financieras	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.29x	1.04x	-19.37%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.56x	0.38x	-32.40%
EBITDA* / Cap. Cont.	15.87%	9.03%	(6.84pp)
EBITDA* / Activo Total	10.21%	7.77%	(2.44pp)
Cobertura Interes	10.67x	17.33x	62.45%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	21.61%	48.77%	27.16pp
Cobertura (Liquidez)	0.42x	5.70x	NR
Pasivo Moneda Ext.	88.77%		(88.77pp)
Tasa de Impuesto	24.76%	11.60%	(13.16pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.46x	(0.94x)	PN

Valuación. (Información 12 meses)							
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	0.48	0.33	47.73%				
EBITDA*	0.91	0.87	4.73%				
UOPA	0.61	0.59	3.97%				
FEPA	0.28	0.65	-56.76%				
VLA	8.64	8.32	3.84%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	21.82x	NS		32.23x	-32.31%	52.46x	-58.41%
FV/Ebitda*	11.58x	15.23x	-23.98%	15.23x	-23.97%	11.97x	-3.27%
P/UO	17.11x	19.58x	-12.62%	17.79x	-3.82%	15.45x	10.73%
P/FE	37.33x	51.88x	-28.05%	16.14x	131.27%	15.28x	144.38%
P/VL	1.22x	1.89x	-35.77%	1.26x	-3.70%	1.11x	9.17%



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito 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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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