



¡BursaTris! 1T17

SPORT: MANTENIENDO LA LÍNEA

BX+

RESULTADOS

Sport dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, en donde reportó un crecimiento de 13.8% en Ingresos Totales, mientras que el Ebitda aumentó 14.7%. Cabe señalar que ambas cifras se mantuvieron en línea con las expectativas del consenso. **Sport NO forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; el PO'17 de consenso de P\$17.6 implica un potencial de 2.5% vs. 7.6% esperado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

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

- 1) **Cuotas de mantenimiento y membresías** (85.3% de Ingresos Totales) registraron un aumento de 8.8%, debido a un mayor número de Clientes Activos (+11.8%), al incremento de 18.4% en el aforo mensual y a una mejor Tasa de Deserción neta (que pasó a 5.0% desde 5.5% del mismo trimestre del año previo).
- 2) **Otros ingresos** (14.7% de Ingresos) crecieron 55.0% a/a impulsados por una mayor venta de clases personalizadas, programas deportivos, reactivaciones de membresías, venta de pases para visitas a clubes, y por el alza de los ingresos relacionados con patrocinios y alianzas comerciales.

Ebitda: El crecimiento en mayor dimensión al de las ventas se explica por la disminución de 0.2 ppt del Costo Administrativo como proporción de Ingresos. Lo anterior, se tradujo en una ligera expansión de 0.1 ppt en el margen Ebitda.

Utilidad Neta: La caída se debe al alza de 38.7% en el Costo Financiero Neto. A mayor detalle, los Gastos por intereses presentaron un incremento de 26.9%, los Ingresos por intereses bajaron -3.2% y se tuvieron otros gastos financieros por P\$57 mil que se comparan negativamente con otros ingresos financieros por P\$654 mil del 1T16. Lo anterior no logró ser compensado por la ganancia cambiaria de P\$176 mil, comparados positivamente contra la pérdida cambiaria de -P\$405 mil del 1T16.

Sport - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ingresos	358.3	315	13.8%	357	0.4%
Ebitda	51.8	45.2	14.7%	51.7	0.2%
Ut Neta Mayoritaria	0.9	1.8	-50.4%	3.2	-71.6%
Mgn. Ebitda	14.5%	14.3%	0.1%	14.5%	0.0%
Mgn. Neto	0.3%	0.6%	-0.3%	0.9%	-0.6%

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía / Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	17.6
POTENCIAL \$PO	2.5%
POTENCIAL IPyC	7.6%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	3.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.3%

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

Abril 28, 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		Precio 28-abr-2017	17.2	No. Acciones (millones)	82.1
Lic. Begoña Orgambide		Valor de Cap. (millones P\$)	1,408.3	% Acc.en Mdo. (Free Float)	60.0%
5481 7777		Valor de Cap. (millones USD)	74.0	Acciones por ADR	N.A.
begona.orgambide@sportsworld.com.mx					

	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	268.2	288.4	312.1	323.0	314.9	339.0	352.4	357.5	358.3	13.8	0.2
Cto. de Ventas											
Utilidad Bruta	268.2	288.4	312.1	323.0	314.9	339.0	352.4	357.5	358.3	13.8	0.2
Gastos Oper. y PTU	266.2	275.4	294.1	301.4	306.5	327.8	328.5	331.5	348.8	13.8	5.2
EBITDA*	34.0	45.5	60.3	64.6	45.2	52.0	64.7	66.4	51.8	14.7	(21.9)
Depreciación	32.1	32.6	42.2	43.1	36.7	40.8	40.7	40.4	42.4	15.5	5.0
Utilidad Operativa	2.0	13.0	18.0	21.6	8.5	11.2	23.9	26.0	9.4	11.3	(63.8)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(6.6)	(7.5)	(9.6)	(8.2)	(5.9)	(6.7)	(8.3)	(9.1)	(8.2)	NN	NN
Ingresos Financieros	0.8	0.3	0.4	1.1	3.1	0.8	0.4	1.6	2.3	(25.7)	40.8
Gastos Financieros	7.5	7.8	9.9	9.3	9.0	7.5	8.6	10.7	10.5	16.7	(2.5)
Perd. Cambio	(0.0)	0.0	1.1	0.7	0.4	0.4	1.5	(0.1)	(0.2)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	7.5	7.8	8.9	8.6	8.6	7.1	7.2	10.9	10.6	24.3	(2.0)
Utilidad después de Gastos Fir	(4.7)	5.5	8.4	13.4	2.6	4.4	15.7	16.9	1.2	(51.9)	(92.7)
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	(4.7)	5.5	8.4	13.4	2.6	4.4	15.7	16.9	1.2	(51.9)	(92.7)
Impuestos	(1.2)	1.4	2.1	4.0	0.7	1.2	4.4	3.4	0.3	(55.8)	(90.6)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario											
Utilidad Neta Mayoritaria	(3.5)	4.1	6.3	9.3	1.8	3.2	11.2	13.5	0.9	(50.4)	(93.2)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	0.73%	4.50%	5.77%	6.68%	2.69%	3.29%	6.79%	7.27%	2.63%	(0.06pp)	(4.64pp)
Margen EBITDA*	12.68%	15.79%	19.31%	20.01%	14.35%	15.34%	18.35%	18.57%	14.46%	0.12pp	(4.10pp)
Margen Neto	-1.30%	1.42%	2.02%	2.89%	0.58%	0.94%	3.19%	3.77%	0.25%	(0.33pp)	(3.52pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.41	0.55	0.73	0.79	0.55	0.63	0.79	0.81	0.63	14.69	-21.94
Utilidad Neta por Acción	-0.04	0.05	0.08	0.11	0.02	0.04	0.14	0.16	0.01	-50.38	-93.25

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

EBITDA*	0.03	0.04	0.04	0.05	0.03	0.03	0.04	0.04	0.03	5.89	-13.61
Utilidad Neta	-0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	-54.19	-92.53

	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	148.2	144.3	171.3	235.4	219.1	132.0	145.4	191.5	247.2	12.84	29.05		
Disponible	74.3	44.6	61.2	158.2	131.6	24.4	25.1	134.3	138.7	5.39	3.27		
Clientes y Cts.xCob.	29.3	53.6	71.1	43.3	78.2	63.9	74.4	24.0	67.8	-13.31	182.68		
Inventarios	14.7	9.3	7.8	10.2	9.3	14.4	13.9	8.5	8.4	-9.18	-0.51		
Otros Circulantes	29.9	36.8	31.2		10.3	12.9	2.5	0.8	0.9	-91.45	5.01		
Activos Fijos Netos	1,166.1	1,218.0	1,226.8	1,289.2	1,357.4	1,353.5	1,361.6	1,391.1	1,460.8	7.62	5.01		
Otros Activos	106.1	106.3	107.4	100.2	62.1	65.2	59.3	59.1	71.2	14.61	20.35		
Activos Totales	1,420.4	1,468.6	1,505.6	1,624.7	1,638.6	1,550.8	1,566.2	1,641.8	1,779.2	8.6	8.4		
Pasivos a Corto Plazo	317.6	328.2	289.0	399.0	446.7	398.2	425.4	534.3	550.9	23.34	3.12		
Proveedores	57.4	101.2	99.7	297.2	278.5	224.5	186.9	291.2	406.8	46.08	39.72		
Cred. Banc. y Burs	61.6	74.0	85.3	98.6	112.7	124.7	199.3	231.6	129.2	14.60	-44.21		
Impuestos por pagar	8.1	1.6	2.1	16.2	18.0	2.0	13.0	18.0	16.0	-11.05	-10.67		
Otros Pasivos c/Costo	3.0	3.1	3.2	3.3	3.3	3.5	3.5	3.6	3.6	9.67	0.17		
Otros Pasivos s/Costo	187.6	702.0	278.7	154.3	425.4	179.4	109.5	185.3	225.8	-46.93	21.82		
Pasivos a Largo Plazo	257.1	292.9	367.0	367.2	331.6	289.3	266.0	217.9	340.7	2.73	56.34		
Cred. Banc. Y Burs	216.0	253.2	326.2	327.3	292.4	251.4	229.4	182.8	305.7	4.55	67.26		
Otros Pasivos c/Costo	28.6	29.1	28.6	(323.4)	(292.4)	(251.4)	(227.4)	(179.6)	(302.6)	NN	NN		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	12.4	10.6	12.2	363.4	331.6	289.3	263.9	214.7	337.6	1.80	57.26		
Pasivos Totales	574.7	621.1	656.0	766.2	778.3	687.5	691.4	752.2	891.6	14.6	18.5		
Capital Mayoritario	845.7	847.5	849.6	858.5	860.2	863.3	874.9	889.7	887.6	3.18	-0.23		
Capital Minoritario													
Capital Consolidado	845.7	847.5	849.6	858.5	860.2	863.3	874.9	889.7	887.6	3.18	-0.23		
Pasivo y Capital	1,420.4	1,468.6	1,505.6	1,624.7	1,638.6	1,550.8	1,566.2	1,641.8	1,779.2	8.6	8.4		

	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	28.6	36.6	47.9	51.7	38.2	43.6	50.9	53.9	43.4	13.69	-19.44		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.38%	4.32%	5.64%	6.03%	4.44%	5.06%	5.81%	6.06%	4.89%	0.45pp	(1.17pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	25.29%	25.28%	25.29%	30.06%	28.25%	28.25%	28.25%	20.19%	25.96%	(2.29pp)	5.77pp		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.42x	0.41x	0.57x	0.56x	0.47x	0.30x	0.31x	0.34x	0.43x	-7.73	26.47		
EBITDA* / Activo Total	14.64%	13.88%	14.26%	13.51%	22.07%	14.71%	14.75%	13.97%	6.61%	(15.46pp)	(7.37pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	5.13x	2.95x	1.11x	(0.51x)	0.13x	0.57x	0.95x	0.87x	1.17x	766.67	33.58		
Deuda Neta / Cap. Cont.	27.78%	37.15%	44.97%	-6.12%	-1.80%	12.02%	20.55%	11.71%	-0.31%	1.50pp	(12.02pp)		

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	314.9	100.0%	358.3	100.0%	13.8%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	314.9	100.0%	358.3	100.0%	13.8%
Gastos Oper. y PTU	306.5	97.3%	348.8	97.4%	13.8%
EBITDA*	167.1	53.1%	51.8	14.5%	-69.0%
Depreciación	158.7	50.4%	42.4	11.8%	-73.3%
Utilidad Operativa	8.5	2.7%	9.4	2.6%	11.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(5.9)	-1.9%	(8.2)	-2.3%	NN
Ingresos Financieros	3.1	1.0%	2.3	0.6%	-25.7%
Gastos Financieros	9.0	2.8%	10.5	2.9%	16.7%
Perd. Cambio	0.4	0.1%	(0.3)	-0.1%	PN
Otros Gastos Financieros	8.6	2.7%	10.8	3.0%	25.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	2.6	0.8%	1.2	0.3%	-51.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	2.6	0.8%	1.2	0.3%	-51.9%
Impuestos	0.7	0.2%	0.3	0.1%	-55.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1.8	0.6%	0.9	0.3%	-50.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	160.2	50.9%	43.5	12.1%	-72.8%

Balance General (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	131.6	8.0%	138.7	7.8%	5.4%
Clientes y Cts.xCob.	78.2	4.8%	67.8	3.8%	-13.3%
Inventarios	9.3	0.6%	8.4	0.5%	-9.2%
Otros Circulantes	10.3	0.6%	0.9	0.0%	-91.5%
Activos Fijos Netos	1,357.4	82.8%	1,460.8	82.1%	7.6%
Otros Activos	62.1	3.8%	71.2	4.0%	14.6%
Activos Totales	1,638.6	100.0%	1,779.2	100.0%	8.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	278.5	17.0%	406.8	22.9%	46.1%
Cred. Banc y Burs	112.7	6.9%	129.2	7.3%	14.6%
Impuestos por pagar	18.0	1.1%	16.0	0.9%	-11.0%
Otros Pasivos c/Costo	3.3	0.2%	3.6	0.2%	9.7%
Otros Pasivos s/Costo	34.1	2.1%	225.8	12.7%	562.3%
Pasivos a Largo Plazo	331.6	20.2%	340.7	19.1%	2.7%
Cred. Banc y Burs	292.4	17.8%	305.7	17.2%	4.6%
Otros Pasivos c/Costo	25.3		21.7		-14.1%
Otros Pasivos no Circulantes	13.9	0.8%	13.2	0.7%	-5.1%
Pasivos Totales	778.3	47.6%	891.6	50.1%	14.6%
Capital Mayoritario	860.2	52.5%	887.6	49.9%	3.2%
Capital Minoritario					
Capital Consolidado	860.2	52.5%	887.6	49.9%	3.2%
Pasivo y Capital	1,638.6	100.0%	1,779.2	100.0%	8.6%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	314.938	100.0%	358.3	100.0%	13.8%
Cto. de Ventas					
Utilidad Bruta	314.9	100.0%	358.3	100.0%	13.8%
Gastos Oper. y PTU	306.5	97.3%	348.8	97.4%	13.8%
EBITDA*	45.2	14%	51.8	14%	14.7%
Depreciación	36.7	11.7%	42.4	11.8%	15.5%
Utilidad Operativa	8.5	2.7%	9.4	2.6%	11.3%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(5.9)	-1.9%	(8.2)	-2.3%	NN
Ingresos Financieros	3.1	1.0%	2.3	0.6%	-25.7%
Gastos Financieros	9.0	2.8%	10.5	2.9%	16.7%
Perd. Cambio	0.4	0.1%	(0.2)	0.0%	PN
Otros Gastos Financieros	8.6	2.7%	10.6	3.0%	24.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	2.6	0.8%	1.2	0.3%	-51.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	2.6	0.8%	1.2	0.3%	-51.9%
Impuestos	0.7	0.2%	0.3	0.1%	-55.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario					
Utilidad Neta Mayoritaria	1.8	0.6%	0.9	0.3%	-50.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	37.3	11.8%	43.4	12.1%	16.5%

Razones Financieras

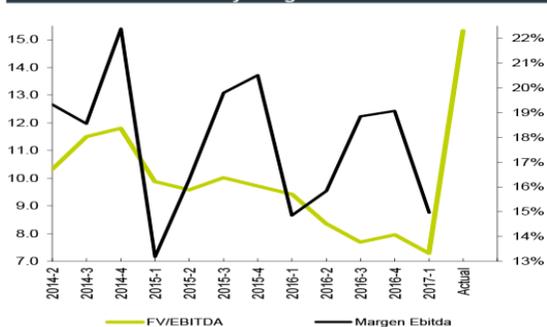
	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	0.49x	0.45x	-8.52%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.75x	0.85x	12.83%
EBITDA* / Cap. Cont.	39.24%	12.72%	(26.52pp)
EBITDA* / Activo Total	22.07%	6.61%	(15.46pp)
Cobertura Interes	27.15x	6.23x	-77.04%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	57.39%	61.79%	4.40pp
Cobertura (Liquidez)	1.01x	0.51x	-49.10%
Pasivo Moneda Ext.	0.17%		(0.17pp)
Tasa de Impuesto	28.25%	25.96%	(2.29pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.13x	1.17x	766.67%

Valuación. (Información 12 meses)

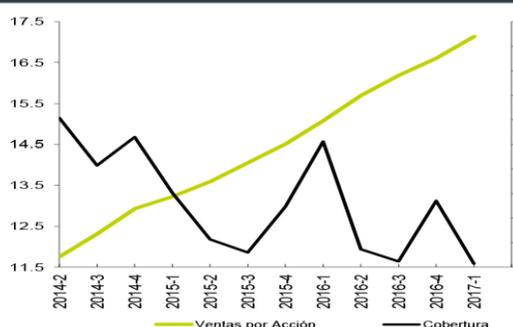
Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.
UPA	0.35	0.36	-3.11%
EBITDA*	1.38	2.78	-50.53%
UOPA	0.86	0.85	1.38%
FEPA	0.86	2.30	-62.56%
VLA	10.81	10.83	-0.23%

Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	48.90x	9.67x	405.76%	47.38x	3.20%	52.98x	-7.70%
FV/Ebitda*	16.32x	8.21x	86.71%	7.58x	102.12%	9.39x	63.16%
P/UO	19.97x	7.62x	161.94%	20.25x	-1.36%	23.01x	-13.21%
P/FE	19.90x	7.21x	176.15%	7.45x	167.13%	9.62x	106.85%
P/VL	1.69x	1.67x	-4.79%	1.58x	0.23%	1.90x	-16.65%

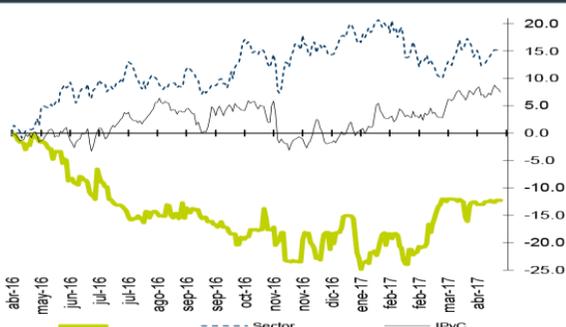
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa 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?

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
--------------------	---	---------------------	--