

SPORT

Reporte Trimestral

19 de octubre 2016

Crece poco el EBITDA. Presentamos PO2017

- Reporte alineado a expectativas a nivel operativo y ligeramente mejor a nivel neto. No obstante, continúa la disminución en la rentabilidad con una contracción de 1pp en el margen EBITDA
- Los ingresos crecieron 12.9% A/A a P\$352m, el EBITDA observó un incipiente crecimiento de apenas un dígito medio (7.3%) y la utilidad neta creció 78.4% a P\$11m ante una depreciación menos acelerada
- Fijamos PO2017 en P\$18.35 con un múltiplo objetivo FV/EBITDA 2017E de 7.2x, similar a la mediana del sector de 7.1x y ligeramente por debajo del múltiplo actual de 7.6x. Reiteramos MANTENER

Sigue deteriorándose la rentabilidad. El reporte de Sports World resultó en línea con nuestros estimados a nivel operativo y ligeramente mejor a nivel neto. Las ventas crecieron 12.9% a P\$352m, apoyadas por mayores ingresos por membresías y cuotas de mantenimiento ante una base de clientes activos que creció 8.4%. No obstante lo anterior, el EBITDA apenas se incrementó 7.3%, afectado por mayores gastos de administración y de venta. Por otra parte, el beneficio neto creció 78.4% ante una mayor utilidad de operación – beneficiada de una depreciación menos acelerada que en el 3T15 donde se tuvieron remodelaciones- y un menor costo financiero neto. Aun cuando reconocemos que la nueva estrategia podría resultar positiva en el mediano plazo, especialmente en un entorno en el que su principal competidor ha prácticamente frenado su expansión, en el corto plazo, la menor rentabilidad limita la valuación. En ese sentido, pensamos que un múltiplo similar al del sector de *fitness* a nivel mundial es justo para SPORT por el momento.

PO2017 de P\$18.35. Este precio implica un múltiplo objetivo FV/EBITDA 2017E de 7.2x, similar a la mediana del sector de 7.1x y ligeramente por debajo del múltiplo actual de 7.6x. Reiteramos Mantener.

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Valentín Mendoza

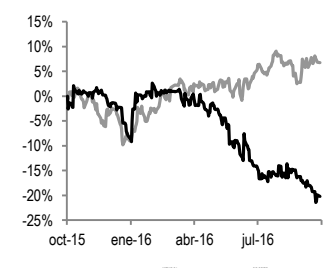
Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional
valentin.mendoza@banorte.com

MANTENER

Precio Actual	\$15.85
PO 2017	\$18.35
Dividendo	0.00
Dividendo (%)	0.0%
Rendimiento Potencial	15.8%
Máx – Mín 12m (P\$)	21.50– 15.40
Valor de Mercado (US\$m)	70.3
Acciones circulación (m)	82.1
Flotante	76%
Operatividad Diaria (P\$ m)	1.1
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	7.6x
P/U	50.9x

Rendimiento relativo al IPC

12 meses



Estados Financieros

	2014	2015	2016E	2017E
Ingresos	1,062	1,192	1,377	1,542
Utilidad Operativa	90	55	71	103
EBITDA	206	204	232	282
Margen EBITDA	19.4%	17.2%	16.9%	18.3%
Utilidad Neta	49	16	30	44
Margen Neto	4.6%	1.4%	2.2%	2.9%
Activo Total	1,403	1,625	1,627	1,965
Disponible	120	158	111	162
Pasivo Total	541	766	607	809
Deuda	294	455	510	695
Capital	862	858	1,020	1,156

Fuente: Banorte-Ixe

Múltiplos y razones financieras

	2014	2015	2016E	2017E
FV/EBITDA	7.2x	7.8x	7.3x	6.5x
P/U	26.8x	80.1x	43.7x	29.5x
P/VL	1.5x	1.5x	1.3x	1.1x
ROE	5.8%	1.9%	3.2%	4.1%
ROA	3.5%	1.0%	1.8%	2.2%
EBITDA/ intereses	8.1x	6.3x	7.5x	6.0x
Deuda Neta/EBITDA	0.8x	1.5x	1.7x	1.9x
Deuda/Capital	0.3x	0.5x	0.5x	0.6x

SPORT – Resultados 3T16

Cifras nominales en millones de pesos

Concepto	3T15	3T16	Var %	3T16e	Var % vs Estim.
Ventas	312	352	12.9%	347	1.6%
Utilidad de Operación	18	24	32.9%	23	3.4%
Ebitda	60	65	7.3%	67	-2.9%
Utilidad Neta	6	11	78.4%	10	7.5%
Márgenes					
Margen Operativo	5.8%	6.8%	1.0pp	6.7%	0.1pp
Margen Ebitda	19.3%	18.3%	-1.0pp	19.2%	-0.9pp
Margen Neto	2.0%	3.2%	1.2pp	3.0%	0.2pp
UPA	\$0.08	\$0.14	78.4%	\$0.13	7.5%

Fuente: Banorte Ixe

Estado de Resultados (Millones)

Año	2015	2016	2016	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% A/A	% T/T
Ventas Netas	312.1	339.0	352.4	12.9%	4.0%
Costo de Ventas				N.A.	N.A.
Utilidad Bruta	312.1	339.0	352.4	12.9%	4.0%
Gastos Generales	294.1	327.8	328.5	11.7%	0.2%
Utilidad de Operación	18.0	11.2	23.9	32.9%	114.2%
Margen Operativo	5.8%	3.3%	6.8%	1.0pp	3.5pp
Depreciación Operativa	42.2	40.8	40.7	-3.6%	-0.2%
EBITDA	60.3	52.0	64.7	7.3%	24.4%
Margen EBITDA	19.3%	15.3%	18.3%	(1.0pp)	3.0pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(9.6)	(6.7)	(8.3)	-13.7%	22.3%
Intereses Pagados	8.9	7.1	7.2	-19.4%	0.9%
Intereses Ganados	0.4	0.8	0.4	-2.9%	-52.2%
Otros Productos (Gastos) Financieros				N.A.	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(1.1)	(0.4)	(1.5)	37.1%	245.0%
Part. Subsidiarias no Consolidadas				N.A.	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	8.4	4.4	15.7	85.7%	254.7%
Provisión para Impuestos	2.1	1.2	4.4	107.5%	254.7%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	6.3	3.2	11.2	78.4%	254.7%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Utilidad Neta Mayoritaria	6.3	3.2	11.2	78.4%	254.7%
Margen Neto	2.0%	0.9%	3.2%	1.2pp	2.3pp
UPA	0.077	0.039	0.137	78.4%	254.7%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	171.3	132.0	145.4	-15.1%	10.1%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	61.2	24.4	25.1	-58.9%	3.0%
Activos No Circulantes	1,334.3	1,418.7	1,420.9	6.5%	0.1%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	1,140.2	1,191.8	1,210.7	6.2%	1.6%
Activos Intangibles (Neto)	62.7	12.1	11.2	-82.1%	-7.1%
Activo Total	1,505.6	1,550.8	1,566.2	4.0%	1.0%
Pasivo Circulante	289.0	398.2	425.4	47.2%	6.8%
Deuda de Corto Plazo	88.5	171.8	202.9	129.2%	18.1%
Proveedores	99.7	88.7	0.1	-99.9%	-99.9%
Pasivo a Largo Plazo	367.0	289.3	266.0	-27.5%	-8.1%
Deuda de Largo Plazo	353.1	289.3	252.9	-28.4%	-12.6%
Pasivo Total	656.0	687.5	691.4	5.4%	0.6%
Capital Contable	849.6	863.3	874.9	3.0%	1.3%
Participación Minoritaria				N.A.	N.A.
Capital Contable Mayoritario	849.6	863.3	874.9	3.0%	1.3%
Pasivo y Capital	1,505.6	1,550.8	1,566.2	4.0%	1.0%
Deuda Neta	380.4	423.1	430.7	13.2%	1.8%

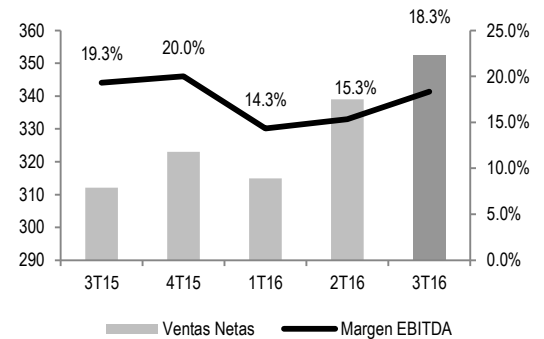
Estado de Flujo de Efectivo

Flujo del resultado antes de Impuestos	50.7	11.6	37.4		
Flujos generado en la Operación	(48.8)	11.6	37.4		
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(65.0)	(61.6)	(58.8)		
Flujo neto de actividades de financiamiento	79.7	(30.8)	51.1		
Incremento (disminución) efectivo	16.6	(69.3)	67.2		

Fuente: Banorte Ixe, BMV

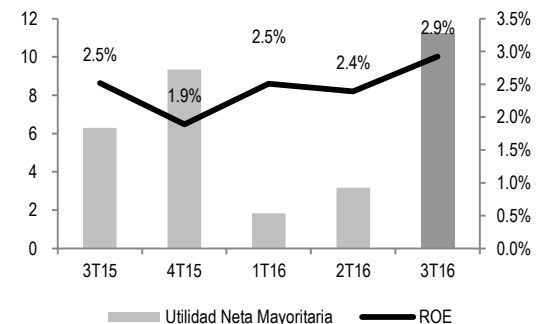
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



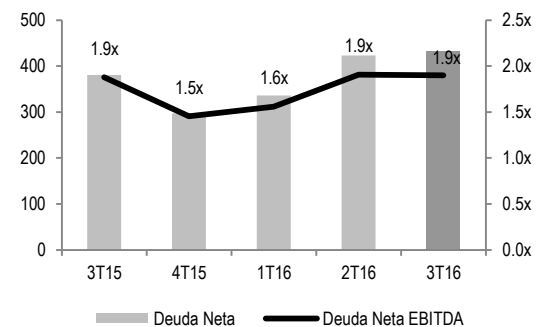
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Los usuarios activos alcanzan un nuevo máximo histórico. La compañía concluyó el 3T16 con 71,576 usuarios activos, alcanzando así un nuevo nivel histórico. Esta cifra resultó ligeramente mejor a nuestra proyección de 70,000, debido principalmente, a un mejor dinamismo del que estimábamos en los ingresos de usuarios a clubes con más de doce meses de operación. Éstos crecieron 9.5% A/A vs 3%e. Por otra parte, la tasa de deserción logró mantenerse en niveles saludables al alcanzar 3%, gracias a las estrategias para la satisfacción del cliente.

Crecen 12.9% los ingresos. Las ventas de SPORT en el 3T16 alcanzaron P\$352m, en línea con nuestra proyección de P\$347m. Esta cifra se explica por un incremento de 10.4% en los ingresos por cuotas de mantenimiento y membresías, así como por el fuerte crecimiento que observaron otros ingresos (27.6% A/A).

Se deteriora la rentabilidad más de lo esperado. Los gastos de operación se incrementaron interanualmente 14.6% (1.7pp por arriba del crecimiento de las ventas a P\$249m), y el gasto de venta creció 28.3% a P\$17.5m. Mientras tanto, el gasto corporativo continuó controlado al crecer apenas 1.22% a P\$20.8m. De esta manera, el EBITDA alcanzó P\$65m, en línea con nuestro estimado de P\$67m. No obstante lo anterior, la rentabilidad se contrajo 0.8pp más de lo que estimábamos. Así, el margen EBITDA de SW se ubicó en 18.3% (-1pp) durante el periodo. Y si bien, esto muestra que la rentabilidad continúa mejorando secuencialmente, la incipiente tasa de crecimiento interanual de 7.3%, comprueba nuestra tesis de que la compañía demandaría mayor inversión en gastos de operación y venta para continuar creciendo.

Crece la utilidad neta tras 9 trimestres en contracción. La compañía reportó un beneficio neto de P\$11m (+78.4% A/A), ligeramente mejor a nuestro estimado de P\$10m. Este desempeño se debió a una mayor utilidad de operación (+32.9% A/A), la cual se vio beneficiada por una depreciación menos acelerada en comparación con el 3T15 cuando se tuvieron las remodelaciones de varios clubes. A lo anterior se suma un menor costo financiero neto (-13.7%), atribuible a un menor pago de intereses, luego de que se revaluara favorablemente el swap de THIE que la compañía tiene para cubrir el riesgo de tasa de interés.

Se mantiene el nivel de apalancamiento sin cambios. Durante el trimestre, el apalancamiento de SPORT se mantuvo sin cambios. La razón de deuda neta a EBITDA permaneció en 1.9x, igual que en el 2T16. Lo anterior se debió a un incremento de 3% T/T en la caja –que alcanzó 25m- en tanto que la deuda con costo avanzó 2% trimestral a P\$456m.

Fijamos PO2017 en P\$18.35 y reiteramos MANTENER. Creemos que a pesar del posible impulso que la nueva estrategia corporativa enfocada en la satisfacción del cliente podría dar a los resultados de la compañía en el mediano plazo, en el corto plazo, la menor rentabilidad limita la valuación de SPORT.

En ese sentido, ahora pensamos que una valuación similar a la del sector de *fitness* a nivel global es justa para SW por el momento, ante la falta de catalizadores que justifiquen el pago de un premio por el momento. Así, establecemos nuestro PO2017 en P\$18.35 con un rendimiento potencial de 15.8%, por lo que reiteramos MANTENER. Este precio implica un múltiplo objetivo FV/EBITDA 2017E de 7.2x, en línea con la mediana del sector de empresas comparables de 7.1x, de acuerdo con datos de Bloomberg, y ligeramente inferior al múltiplo actual de 7.6x.

MODELO DE FLUJOS DESCONTADOS						
(cifras nominales en miles de pesos)						
	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	Perp.
(+) EBITDA	282,110	319,777	374,139	437,743	512,159	
(-) Capital de Trabajo	6,723	2,670	(26,190)	(30,642)	(35,851)	
(-) Inversión en Activo Fijo	(370,848)	(287,810)	(290,688)	(293,595)	(296,531)	
(-) Impuestos	(6,794)	(9,305)	(13,095)	(15,321)	(17,926)	
(=) Flujo Efectivo	(88,809)	25,332	44,167	98,185	161,852	
(+) Perpetuidad	0	0	0	0	0	3,343,232
(=) Flujo Total	(88,809)	25,332	44,167	98,185	161,852	3,343,232

YE17			
Tasa Libre de riesgo (RF)	6.30%	(+) Valor presente de los Flujos	152,646
Riesgo Small Cap	1.00%	(+) Valor presente Perpetuidad	1,887,386
Rendimiento Mercado (RM)	5.50%	= Valor empresa	2,040,032
Beta	0.45	(-) Deuda Neta	533,203
CAPM	9.78%	(-) Interés minoritario	0
Costo de la Deuda	7.00%	(+) Otras Inversiones	0
Tasa impuestos	30.0%	(=) Valor del Capital	1,506,829
Costo Deuda Neto	4.90%	Acciones en circulación	82,119
Deuda / Capitalización	25.9%	Precio Objetivo P\$	18.35
WACC	8.51%		
Perpetuidad	3.50%		

Fuente: Banorte Ixe

VALUACION RELATIVA											
EMISORA	PRECIO	Valor Mercado (US\$MM)	Valor Empresa (US\$MM)	P/VL	P/U	P/U 2016E	P/U 2017E	FV/EBITDA	FV/EBITDA 2016E	FV/EBITDA 2017E	DIVIDEND YIELD
PLANET FITNESS INC - CL A	\$ 19.55	1,927	2,374		82.4x	29.6x	24.8x	19.2x	16.4x	14.5x	
BASIC-FIT NV	€ 16.89	1,014	1,207			268.1x	26.3x		14.1x	10.1x	
GYM GROUP PLC/THE	£203.00	320	322	4.1x		39.8x	26.4x	18.3x	11.4x	8.5x	0.1%
CENTRAL SPORTS CO LTD	¥2,440.00	271	324	1.5x	13.3x		11.7x	6.4x			2.4%
POWER WIND HEALTH INDUSTRY	TWD 101.00	126	125	6.0x	27.0x	22.0x	17.5x	12.6x	11.7x	12.2x	1.6%
TALWALKARS BETTER VALUE FIT	INR 268.75	120	147	1.7x	14.1x	12.5x	10.4x	6.8x	5.7x	4.9x	0.6%
TOWN SPORTS INTERNATIONAL	\$ 2.60	67	205		14.2x	10.8x		2.1x	5.6x	4.8x	
POWERHOUSE GYM & WELLNESS LT	INR 13.26	1	2		88.4x			7.3x			
	<i>Promedio</i>	151	188	3.3x	31.4x	21.3x	16.5x	8.9x	8.6x	7.6x	
	<i>Mediana</i>	123	176	2.9x	14.2x	17.2x	14.6x	7.1x	8.6x	6.7x	
GRUPO SPORTS WORLD SAB DE CV	P\$15.85	70	94	1.6x	50.9x	43.1x	27.0x	7.6x	7.3x	6.5x	

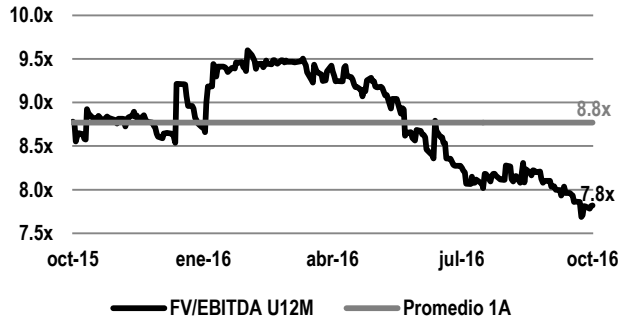
Fuente: Bloomberg.

INDICADORES OPERATIVOS										
EMISORA	PRECIO	Valor Mercado (US\$MM)	Valor Empresa (US\$MM)	VENTAS (US\$MM)	EBITDA (US\$MM)	MARGEN EBITDA	Crec. EBITDA 2016E	DNEBITDA	ROA	ROE
PLANET FITNESS INC - CL A	\$ 19.55	1,927	2,374	331	104	35.5%	13.3%	3.4x	0.9%	
BASIC-FIT NV	€ 16.89	1,014	1,207	224	66		39.6%			
GYM GROUP PLC/THE	£203.00	320	322	92	16	21.3%	33.4%	0.1x	-3.4%	0.8%
CENTRAL SPORTS CO LTD	¥2,440.00	271	324	431	42	10.1%		1.0x	5.1%	12.0%
POWER WIND HEALTH INDUSTRY	TWD 101.00	126	125	38	9	23.4%	-4.3%	0.5x	12.4%	24.5%
TALWALKARS BETTER VALUE FIT	INR 268.75	120	147	38	22	57.4%	16.2%	1.2x	7.1%	15.6%
TOWN SPORTS INTERNATIONAL	\$ 2.60	67	205	424	55	23.9%	16.4%	1.4x	25.0%	
POWERHOUSE GYM & WELLNESS LT	INR 13.26	1	2	2	0	13.0%				
	<i>Promedio</i>	481	588	197	39	26.4%	19.1%	1.3x	7.8%	13.2%
	<i>Mediana</i>	198	263	158	32	23.4%	16.3%	1.1x	6.1%	13.8%
GRUPO SPORTS WORLD SAB DE CV	P\$15.85	70	94	75	13	17.0%	13.7%	1.9x	1.1%	1.9%

Fuente: Bloomberg.

FV/EBITDA U12M y promedio del último año

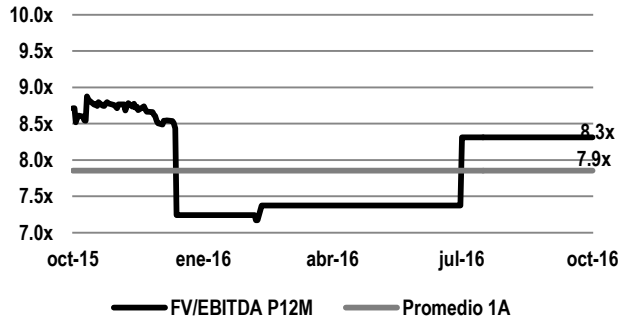
Veces



Fuente: Bloomberg

FV/EBITDA P12M y promedio del último año

Veces



Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
SPORT S	19/10/2016	Mantener	\$18.35
SPORT S	19/7/2016	Mantener	\$19.00
SPORT S	25/2/2016	Mantener	\$22.40
SPORT S	23/4/2015	Compra	\$22.40
SPORT S	19/2/2015	Compra	\$31.50

Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategía de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/ Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454