PTBBX+ (BX+CAP)

CATALIZADOR: REPORTES 3T14

GRUPO FINANCIERO BX+

PORTAFOLIO TEÓRICO

Éste documento propone cada mes, nuestras mejores ideas en la selección y distribución de acciones para la construcción de un Portafolio Teórico Bursátil (PTBBX+) cuyo propósito es superar el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) a mayor plazo. **Esta estructura es replicada por nuestra Sociedad de Inversión BX+CAP** entendiendo que la implementación práctica de estas ideas, podrían mostrar algunas diferencias al incluir aspectos de carácter operativo y/o gestión (comisiones, diferencial de precios de mercado, etc.) no incorporadas en el resultado teórico. **La diferencia del resultado acumulado este año entre el portafolio teórico vs. el fondo BX+CAP se explica por el inicio de la estrategia en el fondo hasta el 10 de enero, fecha en el que algunas emisoras sobre ponderadas en ese momento en el portafolio teórico acumulaban avances importantes.**

RESULTADO Y CONTEXTO

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) acumuló al cierre de hoy una variación nominal anual de 3.6%, mientras que nuestro PTBBX+ registra una ganancia de 7.7%, y el Índice de Sociedades de Inversión de 1.1%. Desde la última revisión (septiembre), nuestra estrategia disminuyó 3.4% vs.-3.9% del IPyC. La corrección reciente en Bolsas sucedió a nivel global, y se explica por: 1) La salida de flujos en mercados emergentes anticipando una mayor alza en la tasa de interés de la Reserva Federal (Fed) de EUA a partir del 3T15 (próxima año); 2) La volatilidad de conflictos geopolíticos; y 3) Una toma de utilidades luego de ganancias acumuladas de más de 40% en los índices accionarios de EUA desde el 2013. No obstante, es importante destacar que la condición fundamental en México es favorable y esperamos un buen desempeño hacia fin de año. Un catalizador positivo e importante a corto plazo (próximas semanas) será la publicación de reportes financieros al 3T14 en México y EUA los cuales reflejaran la mejora económica reciente.

ESTRATEGIA: ENTRA SANLUIS Y FUNO… ADIOS CEMEX Y MAXCOM

Nuestro modelo de inversión da prioridad al cuidado del riesgo. Buscamos mantener una representatividad cercana al 50.0% del IPyC a través del Naftrac y el 40% restante con acciones cuya expectativa de rendimiento (Precio Objetivo) supere el rendimiento del IPyC. Este mes decidimos incorporar a Sanluis, que a pesar a una fuerte alza en precio acumulada mantiene precios objetivos muy sólidos además de haber mejorado bursatilidad y regresamos con Funo que presentará un fuerte reporte al 3T14 y está próximo a pagar dividendos. Salimos de Cemex y Maxcom, esta última mantiene una buena perspectiva fundamenta y precio objetivo, pero sus resultados tomarán mayor tiempo. Finalmente disminuimos un poco a Lab y cambiamos la serie de Pinfra “A” por la serie “L” al identificar mayor potencial. **Con los cambios propuestos, la representatividad de PTBBX+ vs. IPyC, es de 54% y el rendimiento esperado para el 2015 de 26.1%, vs. los rendimientos esperados del IPyC de 13.4% y 15.0% por múltiplos y precios objetivos, respectivamente.**

ZONA EFICIENTE- Relación Riesgo-Rendimiento

Indicador	Var. Nom. Ult. Rev.	Acum. 2014	Acum 2014 USD
PTBBX+	-3.4%	7.7%	5.5%
IPyC	-3.9%	3.6%	1.5%
Índice SI	-2.3%	1.1%	-1.0%

“Si buscas resultados distintos, no hagas siempre lo mismo”

Albert Einstein

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

@CPonceBustos

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com.mx
5625 1515

Octubre 2, 2014

Recomendaciones - Rebalanceo

Emisora	Recomendación	%
Lab B	Disminuir	2.5%
Maxcom CPO	Venta	2.8%
Cemex CPO	Venta	4.8%
Pinfra *	Cambio Serie	8.2%
Sanluis A	Compra	5.0%
Funo 11	Compra	5.1%
Pinfra L	Cambio Serie	8.2%

CATEGORÍA: ESTRATEGIA BURSÁTIL

6 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)

OBJETIVO DEL REPORTE

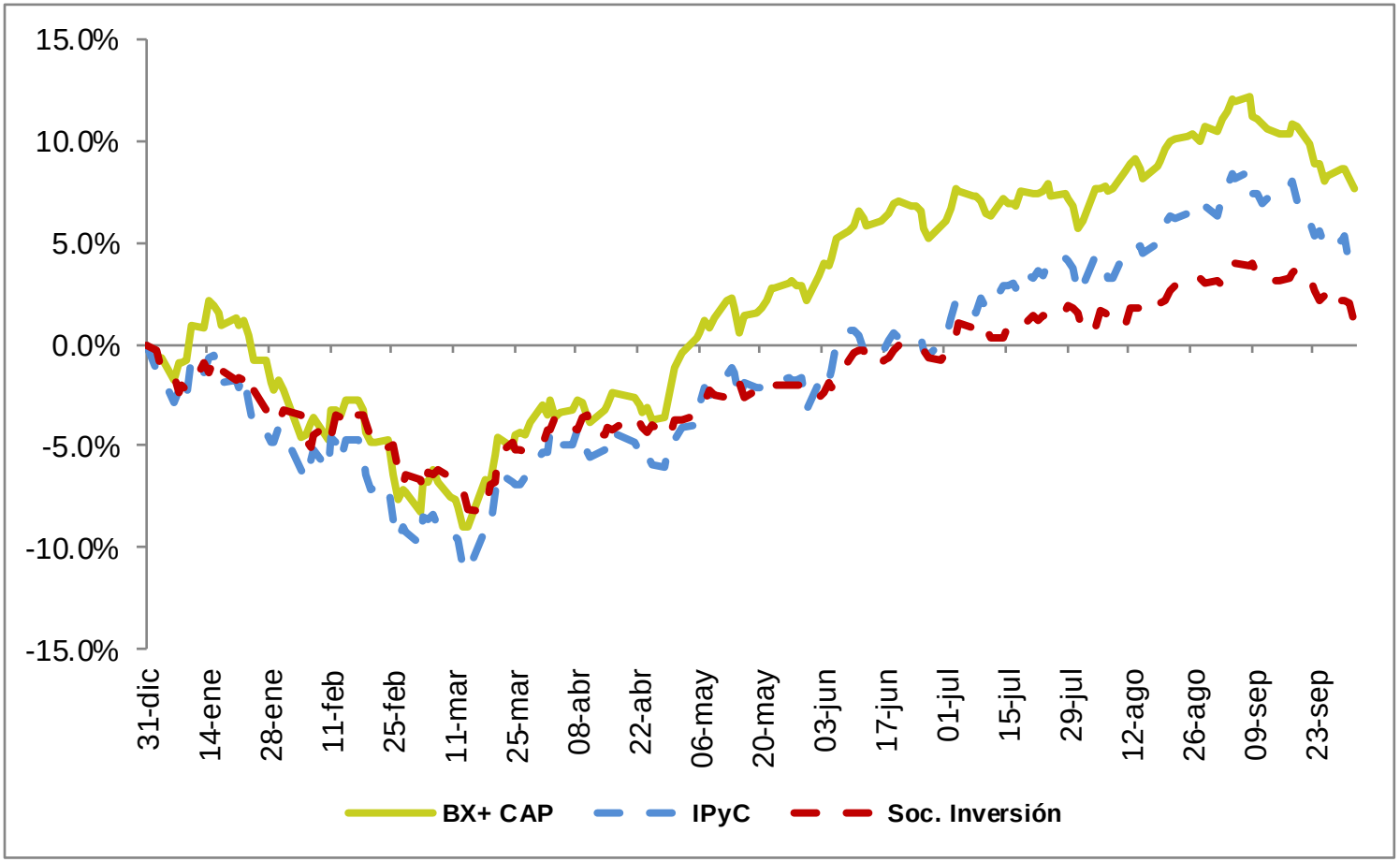
Compartir nuestras mejores ideas en la selección y diversificación de acciones para la optimización de la relación Riesgo-Rendimiento en un portafolio de acciones mexicanas.

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

¿QUÉ SUCEDIÓ?

La gráfica siguiente ayuda a entender las diferencias entre el movimiento del PTBBX+ vs. el IPyC, y el Índice de Sociedades de Inversión (ISI). Como se mencionó, el IPyC es el *Benchmark* a superar en el mercado mexicano, mientras que el segundo indicador representa el rendimiento promedio de los fondos de inversión en renta variable (acciones mexicanas). Tal como se puede observar, el comportamiento del PTBBX+ es superior al del IPyC y aún más, vs. el ISI.

PTBBX+: Desempeño acumulado 2014 vs. IPyC e ISI



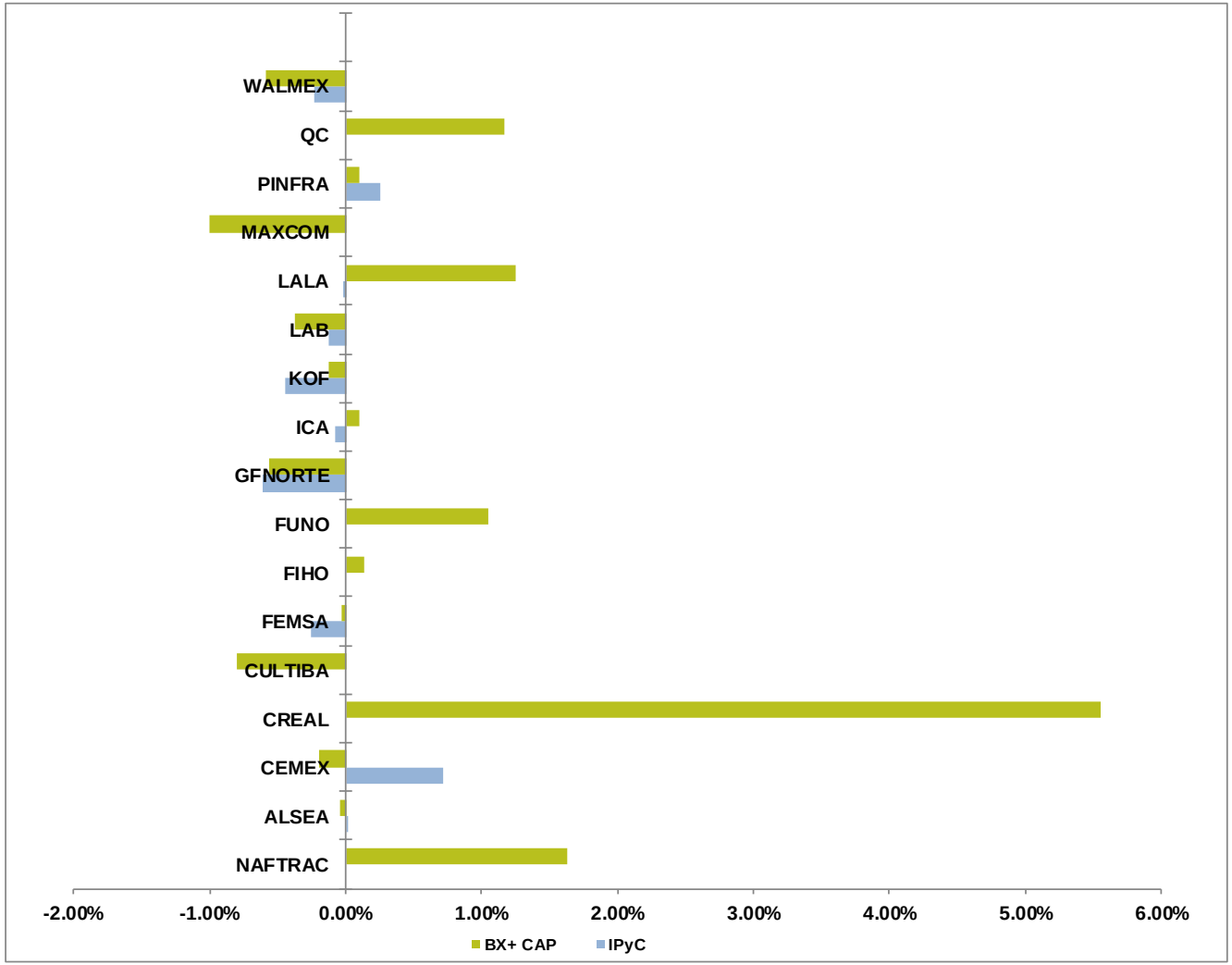
***Fuente**: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 2 de octubre de 2014.*

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

DE DÓNDE POR EMISORA (Acumulado Año)

Esta gráfica ayuda a entender la causas de la diferencia entre el movimiento del IPyC y el del PTBBX+ a partir del comportamiento individual de sus emisoras. Aquí se puede apreciar las empresas que aportaron más a nuestra estrategia vs. el propio IPyC gracias a una mayor ponderación y/o la incorporación de emisoras que no forman parte del IPyC, durante 2014.

PTBBX+: Desempeño acumulado 2014 vs. IPyC, por Emisora



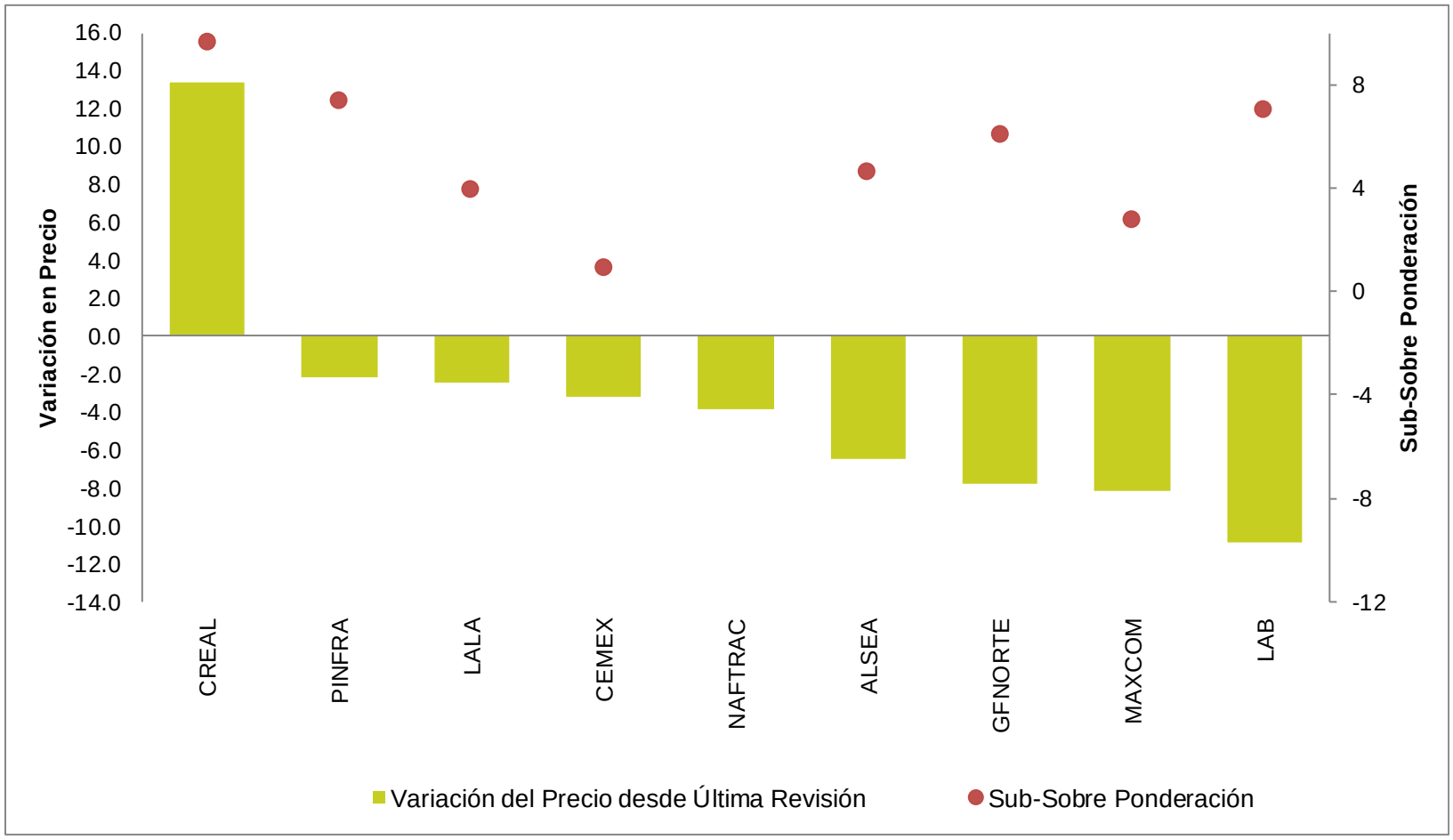
***Fuente**: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 2 de octubre de 2014.*

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

DESDE LA ÚLTIMA REVISIÓN (Mes)

En la siguiente gráfica se indican las variaciones en el precio desde la última revisión al cierre de hoy de las emisoras del portafolio PTBBX+, ordenadas de mayor a menor rendimiento. El punto en cada emisora, indica qué tan sub o sobre ponderada se encuentra la acción respecto a la participación que tiene en el IPyC. Con esta gráfica podemos identificar cuáles fueron aquellas emisoras ganadoras en el portafolio.

PTBBX+: Desempeño por emisora desde la última revisión



***Fuente**: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 2 de octubre de 2014.*

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

ESTRATEGIA INTEGRAL: SELECCIÓN Y DISTRIBUCIÓN

Una correcta selección de emisoras a partir del empleo consistente de criterios fundamentales no es suficiente. Una diversificación inteligente consiste en sobre-ponderar (mayor peso) vs. el IPyC ó considerar emisoras no incluidas en él, cuyo potencial de avance (en función de sus Precios Objetivo) resulte mayor al propio potencial esperado para el IPyC.

La tabla siguiente presenta nuestro portafolio PERSONAL modelo, el cual nunca podrá tener más de 9 emisoras, y su representatividad respecto al Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) no podrá ser menor a un 60% buscando minimizar el riesgo de "lejanía" en los resultados finales. Por otra parte, la diversificación buscará que la estructura propuesta en el portafolio ofrezca un potencial de rendimiento superior al del propio IPyC. De manera NATURAL, el PTBBX+ podría ofrecer una menor representatividad respecto al IPyC y/o un menor rendimiento esperado que nuestro PTBBX+ (no se puede tener todo… Más rendimiento, menos riesgo y menos emisoras).

BX+ CAP: Comparativo vs. IPyC, Rendimientos esperados 2015								
RIESGO (disminución por Selección y Distribución)					RENDIMIENTO (incremento por Selección y Distribución)			
Emisora	**Peso en el IPyC**	**Peso en BX+ CAP**	**Sobre / Sub ponderación**	**Represent. Bx+**	**Precio Actual**	**Precio 2015e**	**Rendimiento estim. 2015**	**Rendimiento ponderado BX+ CAP**
NAFTRAC	100.00%	47.85%	0.5	47.85%	44.3	50.1	13.2%	6.33%
ALSEA	0.79%	5.01%	6.3	0.41%	43.1	59.0	36.9%	1.85%
CREAL		9.62%			39.2	50.2	28.1%	2.70%
FUNO		5.00%			43.3	56.0	29.4%	1.47%
GFNORTE	7.64%	10.01%	1.3	3.98%	84.0	128.0	52.4%	5.25%
LAB	0.92%	5.00%	5.4	0.48%	32.3	50.7	57.2%	2.86%
LALA	0.74%	4.34%	5.9	0.39%	32.7	42.0	28.4%	1.23%
PINFRA	1.53%	8.17%	5.3	0.80%	183.6	225.0	22.5%	1.84%
SANLUIS		5.00%			24.4	37.0	51.4%	2.57%
No. Emisoras	**9**			**53.91%**				
IPyC 2014 (PO)		**100.00%**			**44,254**	**50,882**	**15.0%**	**26.1%**
IPyC (Fv / Ebitda)						**50,200**	**13.4%**	

Fuente: Grupo Financiero BX+

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

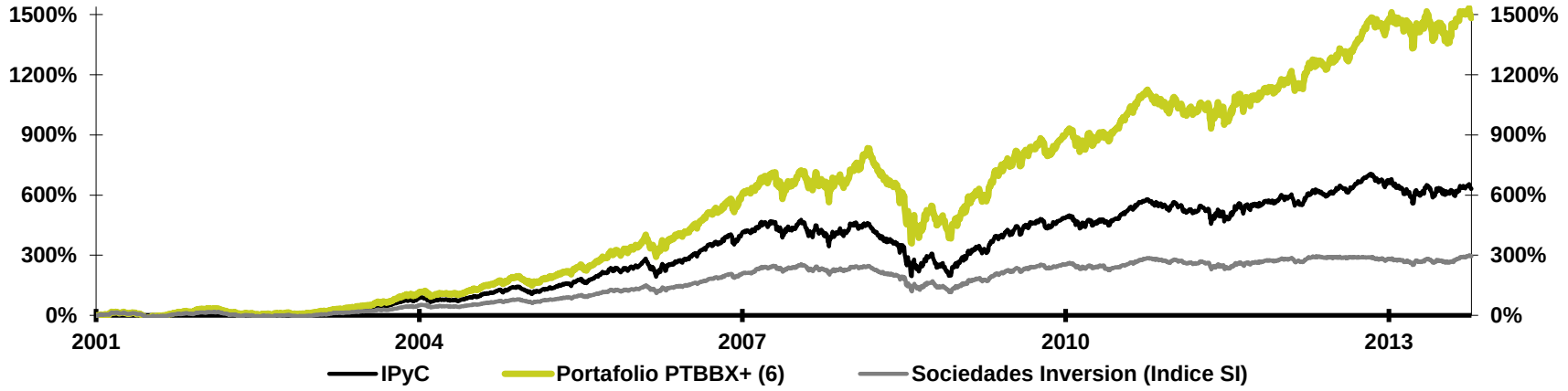
RESULTADOS… LO MÁS IMPORTANTE

El mayor obstáculo para la inversión en Bolsa para mexicanos ha sido el desconocimiento y la falta de información. En los últimos 13 años, la metodología propuesta en selección y distribución de emisoras (publicada cada mes PTBBX+), ha promediado rendimientos anuales del 26.53%, cifra superior al promedio anual del 18.77% del IPyC y del 12.42% del promedio de las Sociedades de Inversión de Renta Variable en México.

Importante observar que el resultado promedio a partir del rendimiento acumulado aumenta de manera significativa por el efecto del interés compuesto (reinvertir cada año las ganancias obtenidas).

PTBBX+ – Rendimientos Históricos de la Estrategia

	RENDIMIENTO POR AÑO			RENDIMIENTO ACUMULADO		
Fecha	PTBBX+	IPyC	SI Comunes	PTABX+	IPyC	SI Comunes
*2001	11.38%	8.24%	4.73%	11.38%	8.24%	4.73%
2002	-1.92%	-3.85%	-6.86%	9.24%	4.07%	-2.45%
2003	58.18%	43.55%	31.19%	72.80%	49.40%	27.97%
2004	57.10%	46.87%	31.99%	171.47%	119.42%	68.91%
2005	42.97%	37.81%	26.43%	288.11%	202.38%	113.55%
2006	62.32%	48.56%	32.40%	529.99%	349.22%	182.74%
2007	22.14%	11.68%	15.48%	669.47%	401.69%	226.51%
2008	-19.48%	-24.23%	-21.14%	519.60%	280.13%	157.49%
2009	52.76%	43.52%	32.16%	846.47%	445.57%	240.31%
2010	28.86%	20.02%	10.49%	1,119.61%	554.79%	276.01%
2011	-2.81%	-3.82%	-4.98%	1,085.39%	529.76%	257.27%
2012	25.98%	17.88%	6.98%	1,393.38%	642.35%	282.20%
2013	7.40%	-2.24%	2.56%	1503.89%	625.72%	291.98%
PROMEDIO	26.53%	18.77%	12.42%	115.68%	48.13%	22.46%



*Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV * Hasta el 2012 la estructura fue del PTABX+*

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

MATRIZ DE PRONÓSTICOS IPyC 2015

El pasado 04 de agosto emitimos nuestro primer pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) para 2015 en 50,200 pts.
En un escenario conservador de crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 8.0% y con múltiplos FV/Ebitda similares a los actuales (10.2x), en un rango de 9.75x a 10.25x, el IPyC apunta a un rango de **48,700 a 51,800 pts.**

FUNDAMENTALES

Los elementos de oportunidad están dados por la eventual recuperación que al 2015 registre nuestra economía soportada por la aprobación de las leyes secundarias de importantes Reformas Estructurales como la de Telecomunicaciones y Energía, de las que se esperan importantes inversiones a mediano y largo plazo, así como de un mayor gasto de gobierno frente a las elecciones del 2015 y la también mejor recuperación económica de nuestro principal socio comercial, EUA.

El mayor reto para el mercado será la amenaza de la salida de estímulos económicos en EUA (alza en tasa de interés) como consecuencia de la propia recuperación económica y las valuaciones "poco atractivas" de nuestro mercado a pesar de una expectativa de mayor crecimiento en resultados.

MAYOR COINCIDENCIA CON METODOLOGIA DE PRECIOS OBJETIVOS

Una metodología alterna por Precios Objetivos indica 50,090 pts.

PTBBX+– Pronóstico IPyC 2015

Var % Ebitda 2015e	MÚLTILPLO FV/Ebitda 2015e						
	9.50x	9.75x	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x
4.0%	43,455.15	44,946.88	46,438.61	47,930.35	49,422.08	50,913.81	52,405.54
5.0%	44,000.21	45,506.28	47,012.36	48,518.43	50,024.51	51,530.58	53,036.66
6.0%	44,545.26	46,065.68	47,586.10	49,106.52	50,626.94	52,147.35	53,667.77
7.0%	45,090.32	46,625.08	48,159.84	49,694.60	51,229.37	52,764.13	54,298.89
8.0%	45,635.37	47,184.48	**48,733.58**	**50,282.69**	**51,831.80**	53,380.90	54,930.01
9.0%	46,180.43	47,743.88	49,307.33	50,870.78	52,434.23	53,997.67	55,561.12
10.0%	46,725.49	48,303.28	49,881.07	51,458.86	53,036.66	54,614.45	56,192.24
11.0%	47,270.54	48,862.68	50,454.81	52,046.95	53,639.08	55,231.22	56,823.36
12.0%	47,815.60	49,422.08	51,028.56	52,635.04	54,241.51	55,847.99	57,454.47

Fuente: Grupo Financiero BX+

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

ANÁLISIS FACTORIAL - OPORTUNIDADES Y RIESGOS 2015

No sólo son eventos fundamentales los que inciden permanentemente en el comportamiento del mercado accionario. La tabla siguiente, identifica elementos de oportunidad y riesgos previstos hasta ahora para el 2015 ordenados de acuerdo a cuatro categorías de factores: Fundamental, Estructural, Psicológico y Técnico.

PTBBX+ – Factores de Oportunidad y Riesgo para el IPyC al 2015

FACTORES	POSITIVOS		NEGATIVOS	
SESGO	**LOCAL**	**INTENAL**	**LOCAL**	**INTENAL**
FUNDAMENTAL	**MEJORES CIFRAS:** Corporativo **R. ENERGÉTICA:** Ronda 0 y 1. Anuncios de grandes inversiones. **ELECCIONES '15:** Más gasto.	**FED:** Confirma tasas baja por más tiempo. **PERO MÁS AGRESIVO.**	**VALUACIÓN:** IPyC con un FV/Ebitda en 10.3x.	**CHINA:** Protestas Pro-Democracia (buscan elecciones libres) **GEOPOLÍTICO:** Inicia EUA y aliados bombardeo a Siria **EMISORAS**: Apple y Starbuck en espera de resolución por evasión impts. Europa.
ESTRUCTURAL	**TC:** Perspectiva de fortaleza en TC favorece rendimiento IPyC en dólares para internacionales.	**CIERRE DE MES Y TRIMESTRE:** Posible mayor demanda.		**PYMCO:** Salida de Bill Gross afecta $4000,000 mdd
PSICOLÓGICO	**MEDIOS:** Destacan de nuevo a México por potencial entre emergentes.	**S&P:** Rompe el nivel de 2,000 pts.		
TÉCNICO			**IPyC:** Señales de Cambio de Tendencia a la Baja	

Fuente: Grupo Financiero BX+

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

ANEXO: SOBRE NUESTRA ESTRATEGIA INTEGRAL C4 (¡VALOR AGREGADO!)

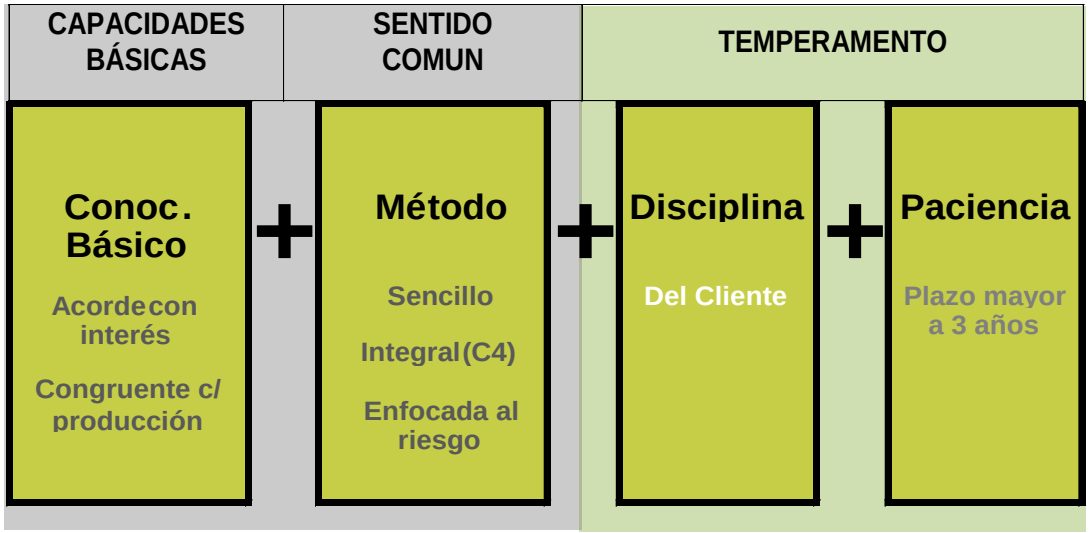
La inversión en Bolsa no es una ciencia exacta. El éxito de la misma requiere de: 1) Capacidades o Conocimiento Básico; 2) Sentido Común; y 3) Temperamento. Este documento deja ver algunas características de nuestra propuesta de éxito en la inversión bursátil. Una propuesta que se ha visto validada por buenos resultados en los últimos años y cuyos cuatro ingredientes son:

CONOCIMIENTO BÁSICO: No pretendemos que usted tenga el mismo conocimiento que un asesor, analista u estratega. Usted se dedica a otros temas, sin embrago, un conocimiento básico sobre estructura del IPyC, participantes, diferencia entre precios y valuaciones, entendimiento de precios objetivos, etc. es deseable.

METODOLOGÍA INTEGRAL: Contar con un proceso de inversión nos permitirá siempre actuar dejando de lado sentimientos y corazonadas. Nuestra metodología se conoce como C4 y sus generales se detallan en el siguiente cuadro.

DISCIPLINA: Ingrediente importantísimo. De poco servirá compartir conocimiento e información sin la disciplina correspondiente para ejecutar los procesos y hacer buen uso del conocimiento. Este ingrediente provine en gran parte del cliente final.

PACIENCIA: Poco o nada que agregar. El mayor reto en este mercado ha sido ser paciente, no obstante, los frutos han sido realmente "jugosos".



ESTRATEGIA INTEGRAL "C4"

Nuestro modelo propuesto no es el único y no sabemos si sea el mejor. No obstante, los resultados obtenidos nos hacen sentir muy cómodos en su ejecución, al reconocer sus características básicas las cuales se resumen en:

INTEGRAL: Las metodologías tradicionales involucran únicamente 1 o 2 fases relacionadas con el riesgo potencial asociado a la inversión bursátil. Estas fases son 4 y nuestro modelo las incluye: 1) Asignación a Bolsa de portafolio total; 2) Selección de Emisoras; 3) Diversificación Inteligente; y 4) Momento oportuno para participar.

SENCILLO: Las 4 fases anteriores se relacionan con cuatro sencillas preguntas (¿**Cuánto** invierto?, ¿en **Cuáles** empresas?, ¿**Cómo** las distribuyo?, ¿Cuándo compro o vendo?). Cada pregunta inicia con la letra "C" y por ello el nombre **C4**.

ORIENTADO AL RIESGO: Cada fase del modelo tiene como objetivo prioritario disminuir el riesgo. Entendemos el rendimiento como resultado del manejo del riesgo. En México, lamentablemente la mayoría de los participantes en Bolsa buscan sobretodo el rendimiento, descuidando consciente o inconscientemente el riesgo (todas o algunas de las fases) y por ello muchos malos resultados.

RESULTADOS COMPROBADOS: En los últimos 11 años, la ejecución del modelo se tradujo en rendimientos superiores al IPyC en cada periodo.

RIESGO	++++	+++	++	+
FASE	Distribución en Portafolio	Selección de Emisoras	Distribución (Inteligente)	Momento / *Ponderación
PREGUNTA	¿Cuánto?	¿*Cuáles?	¿Cómo?	¿Cuándo?
DENOMINA	C1	C2	C3	C4
HERRAMIENTA	**DIAGNÓSTICO Rebalanceo** • Horizonte de Inversión • Objetivo de Inversión • Aversión al riesgo	**8 CRITERIOS Precio Objetivo** • Crecimiento • Rentabilidad • Sector • Estruc. Financ. • Dividendos • Manejo (Direc.) • Valuación • Bursatilidad	**Diversifica "Inteligente"** • 6 Emisoras mínimo • Balance Riesgo-Rto. • 70% Repres. IPyC	**Momento Adecuado** • "ET" (Técnico CP) • MVLP (Valor LP).

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS,** destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, **www.vepormas.com.mx,** el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, 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

Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.