



Así Va...

EU: REPORTE INMOBILIARIO MENSUAL

BX+

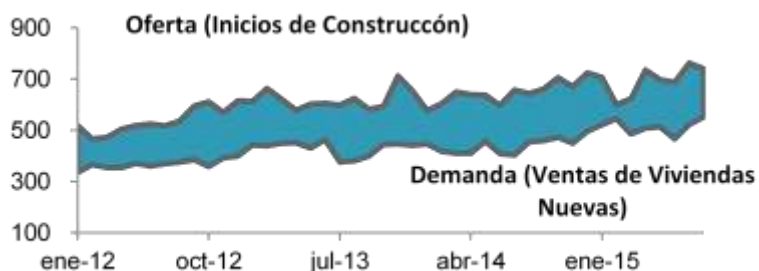
El sector inmobiliario guarda una relación importante con la economía de Estados Unidos; ello obedece tanto a la sensibilidad que presenta ante cambios en la tasa de interés como al efecto multiplicador que tiene sobre otros sectores de la economía.

Particularmente, un mercado de vivienda sano beneficia a industrias dedicadas a la elaboración de materiales de construcción y relacionadas. También genera un incremento en la demanda por mano de obra, lo que tiene implicaciones favorables para el empleo. Cabe mencionar que, cuando comienza una recesión, éste es el primer sector en mostrar signos de deterioro. Lo opuesto ocurre en caso de una expansión en la economía.

Oferta Mantiene Tendencia de Alza: En agosto, los permisos de construcción de casas crecieron 3.5% respecto al mes anterior, luego de una contracción del mes previo. Por otra parte, los inicios de vivienda nueva retrocedieron por segunda ocasión consecutiva (3.0% m/m%). Esto implica que los crecimientos de los permisos de construcción de dos dígitos que observamos desde mayo no se tradujeron en nuevas viviendas. A pesar de que la situación anterior introduce cautela, esperamos que la oferta continúe con un desempeño favorable derivado de: i) la confianza de los constructores en las condiciones futuras y, ii) una perspectiva positiva para la demanda de vivienda en los próximos meses.

Demanda Continúa en Senda de Expansión: Las ventas de casas existentes tuvieron una contracción de 4.8%% respecto a julio; mientras que en el mercado de vivienda nueva, las ventas registraron un repunte de 5.7%. Observamos que el mercado de vivienda nueva ha desplazado al de casas existentes, fenómeno que deriva de la tendencia a la baja en la brecha de precios de ambos mercados. Por otra parte, la tasa de interés de hipotecas se ha mantenido baja, aspecto que ha favorecido la mayor compra de casas nuevas.

Así Va... - Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Millones) y Existente (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

Balance de Riesgos se Inclina al Alza: En agosto, el balance de riesgos es positivo derivado de lo siguiente:

- La demanda de vivienda existente, que cubre 80.0% del mercado, presenta un ritmo moderado de crecimiento. La rotación de inventario se ha incrementado, reflejo de una demanda menos dinámica. Esperamos que posterior al inicio de normalización de la política monetaria, este tipo de vivienda se expanda en mayor medida.
- La demanda por casas nuevas mantiene la tendencia al alza. Principalmente se ha visto favorecida por los precios bajos, en parte por una oferta fuerte que ejerce contrapeso y por bajas tasas de interés para créditos hipotecarios.

“Nuestra economía no se recuperará hasta que el mercado inmobiliario se levante”

Mark Zandi

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1767

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1725

Septiembre 29, 2015

Vivienda En Estados Unidos		
Indicador	Variación Anual	Desempeño
Permisos	12.50%	✓
Inicios	16.56%	✓
Existentes	6.20%	✓
Nuevas	21.59%	✓
Pendientes	6.1 %	✓



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



7 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

OFERTA CON TRAYECTORIA ASCENDENTE

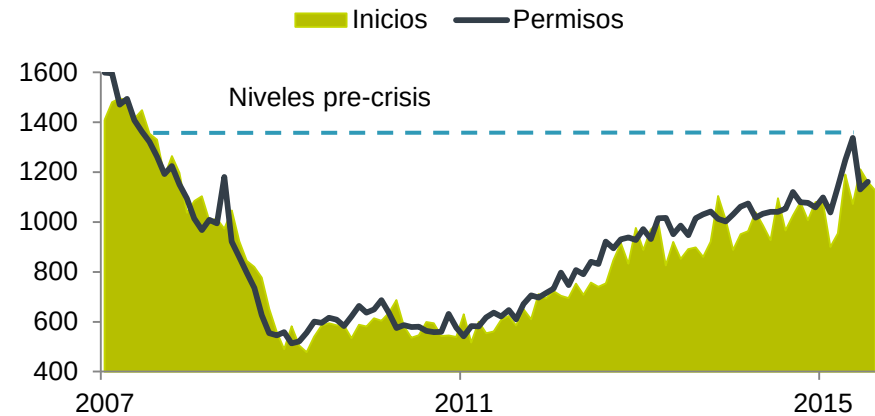
Para conocer la oferta de vivienda en EUA se utilizan tres indicadores relevantes: permisos e inicios de construcción y casas terminadas. El primero de estos permite conocer el número de permisos aprobados que se han otorgado para nueva construcción, adiciones a estructuras pre-existentes o renovaciones mayores. En su interior, se divide en permisos de construcción de casas unifamiliares y residencias multifamiliares. El segundo de estos indica el número de construcciones de nuevas casas que se iniciaron en un mes. En su desagregación, se divide en construcción de casas unifamiliares y multifamiliares. El periodo aproximado en el que un permiso se convierte en inicio es de uno a tres meses, aunque es de señalar que un permiso no todas las veces se convierte automáticamente en una nueva construcción. El indicador de casas terminadas nos da el número de nuevas casas que se terminaron de construirse en un mes.

Permisos de Construcción: Retoma el crecimiento de dos dígitos. En agosto, los permisos de construcción registraron uno de los crecimientos más altos del año, con una variación positiva de dos dígitos a tasa anual (12.50%). Incluso, se situó por arriba del crecimiento promedio del año. Adicionalmente, el crecimiento reportado inicialmente para julio se revisó al alza.

Dentro de sus componentes, los permisos para casas multifamiliares crecieron nuevamente a tasas de dos dígitos, después de cuatro meses de mantener el ritmo (promedio: 35.98%); mientras que, las viviendas unifamiliares se desempeñan favorablemente pero con un menor ritmo al presentado por los permisos de casas multifamiliares. Ello se debe a que en el mes de referencia la brecha entre los precios de casas multifamiliares y unifamiliares fue mayor, acentuando que las viviendas unifamiliares son más caras (7.60 mil dólares en promedio).

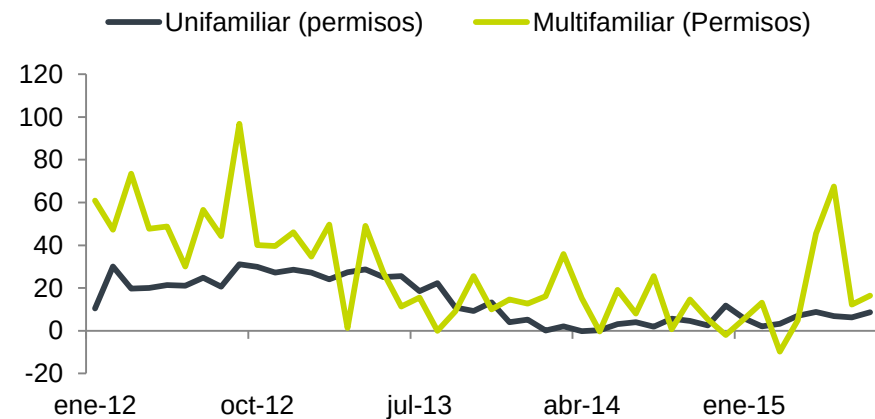
Es importante enfocarse en la tendencia, no sólo en un mes en particular derivado de los múltiples factores – incluidos los climáticos- que propician variaciones estacionales en las solicitudes de construcción. Dicho lo anterior, la trayectoria ascendente es una señal de que las nuevas construcciones podrán continuar expandiéndose, pero no existe certeza de que todos los permisos autorizados en el mes de referencia se materialicen en los siguientes meses.

ASÍ VA – Inicios y Permisos de Casas (Millones)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

ASÍ VA – Inicios y Permisos de Casas por Tipo (a/a%)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Inicios de Construcción: No obstante el ritmo expansivo de los permisos, los inicios de construcción se moderan. Los inicios de casas de agosto registraron una variación de 16.56%, lo cual fue mayor al promedio de lo que va del año (11.48%). Adicionalmente, el dato de julio se revisó a la baja al pasar de una variación positiva de 0.20% a -4.10%. Consideramos que los inicios de casas siguen una tendencia de crecimiento positivo a pesar de moderarse en el mes de referencia.

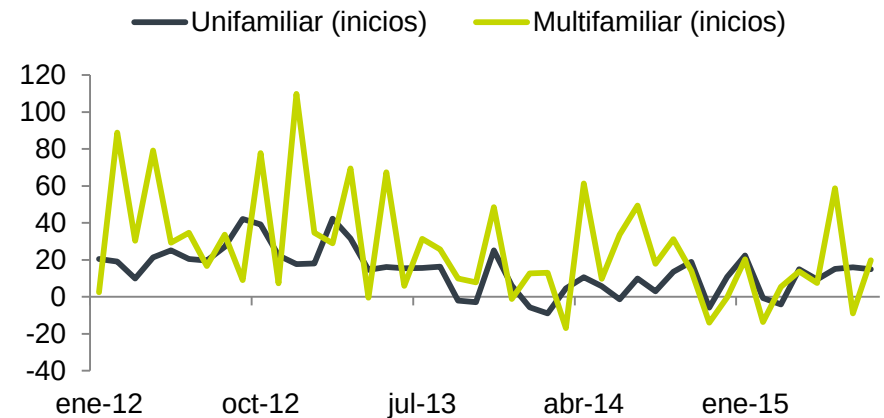
Los inicios de viviendas multifamiliares registraron un crecimiento positivo luego de la caída del mes anterior, mientras que las viviendas unifamiliares mantienen su ritmo. Como se mencionó con anterioridad, la brecha de los precios fue mayor en agosto, ocasionado por la mayor demanda de vivienda unifamiliar. Es destacable que la oferta responde a la demanda, en la medida en la que la mayor parte de los inicios de construcción se enfoca en a dicho segmento (65.6% del total).

Es importante señalar que en el mes de referencia los inicios de construcción moderaron su desempeño, lo que implica que los crecimientos de las solicitudes de construcción de dos dígitos que observamos desde mayo no se vieron del todo materializados en nuevas viviendas.

Índice de Confianza de los Constructores: Se mantiene fuerte la confianza y perspectiva positiva de los constructores. El Índice de Confianza de los Constructores para agosto se encontró por encima del índice de referencia de 50 puntos, que separa la zona de contracción. En el mes de referencia, se situó en la zona de expansión y no la ha abandonado desde hace 15 meses. En agosto se ubicó en máximos históricos nuevamente. Este indicador adelantado permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses y, derivado de que es favorable, esperamos que continúen los datos positivos que podrán contribuir al sector en los próximos meses.

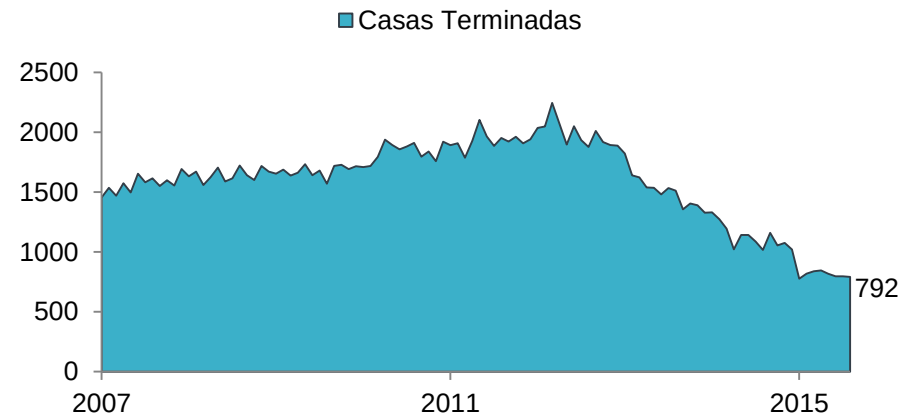
Casas Terminadas: La oferta real con crecimientos debilitados. El número de casas terminadas se ha mantenido bajo en lo que va del año, en comparación con el mismo periodo del mismo año. Lo que tiene implicaciones sobre la oferta real que podrá ser sujeta a venta en meses próximos. Si bien los permisos e inicios nos indican la oferta futura, este indicador brinda un panorama más completo de la oferta. El crecimiento promedio de los primeros ocho meses del año es de 9.4% vs. 15.4% del año previo. Lo cual podría indicar que la oferta final se encuentra con un comportamiento moderado.

ASÍ VA – Inicios y Permisos de Casas por Tipo (a/a%)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Así Va – Casas Terminadas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

DEMANDA: CONTINÚA EN LA SENDA DE EXPANSIÓN

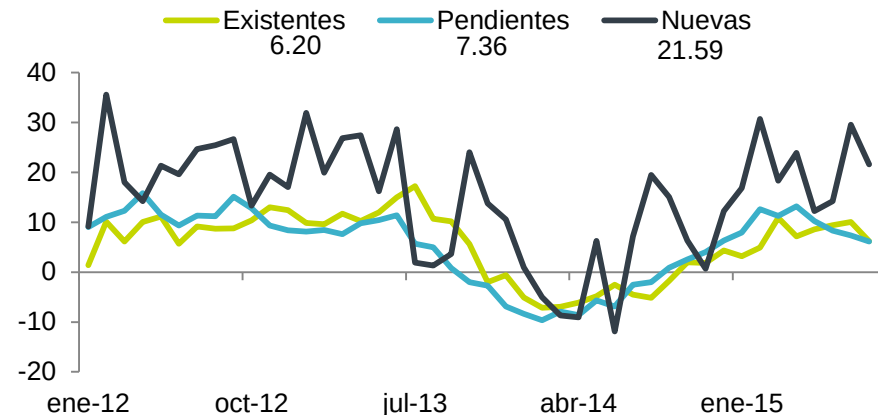
Existen tres indicadores importantes para materializar la demanda inmobiliaria en Estados Unidos; las ventas de viviendas existentes, las ventas de casas pendientes y, la venta de casas nuevas. Los dos primeros, son publicados por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (REALTOR por sus siglas en inglés), mientras que el último indicador, es dado a conocer por el Departamento de Comercio estadounidense (CENSUS).

Es importante hacer notar la diferencia entre dichos indicadores para elaborar un análisis más apropiado. La venta de casas existentes hace referencia de manera exclusiva a la vivienda usada; ello cobra importancia, porque 8 de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento. Cabe hacer mención, que éstas se contabilizan una vez que es firmado el contrato de compra venta, sin embargo, ello no representa el cierre de la misma, es por ello que se introdujo el indicador de ventas de casas pendientes el cual identifica este diferencial, es decir, permite contabilizar las ventas de aquellas propiedades en las que el contrato fue firmado, pero la venta de la casa no está concretada todavía. Por último, las ventas de viviendas nuevas se relacionan de manera mucho más estrecha con los permisos e inicios de construcción, puesto que son el producto final de éstos. Es de señalar que este tipo de ventas se refiere únicamente a casas unifamiliares, a diferencia de los indicadores de oferta que incluyen tanto casas unifamiliares como multifamiliares.

Viviendas existentes: Persiste tendencia creciente y moderada. El mercado de vivienda usada registró un crecimiento de 6.20% en agosto, la pérdida de dinamismo guarda una estrecha relación con el incremento en los precios de las casas usadas, mismos que, durante el mes referido, subieron en 2.96%. Por otra parte, el crecimiento de 6.11% en las **ventas de viviendas pendientes** da indicio de que dicha tendencia persistirá al menos en el corto plazo.

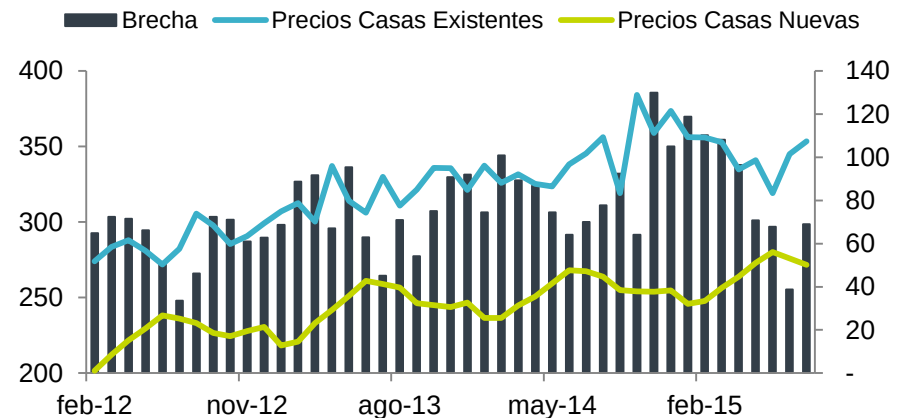
El mercado de vivienda usada tiene una estrecha relación con las ventas minoristas, ello deriva de que al ser una transferencia entre propietarios, los beneficios de la venta impactan de una manera mucho menos directa; particularmente, la compra de una vivienda existente trae consigo un mayor gasto en decoración y artículos para el hogar, por lo que cabría esperar un repunte menos agudo en dichos componentes de las ventas al por menor en los siguientes meses.

Así Va – Casas Nuevas, Pendientes y Existentes (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

Así Va – Precios de Casas (Miles de dólares)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

Viviendas nuevas: Continúan impulsado el mercado inmobiliario. Las tasas de crecimiento en las ventas de viviendas nuevas presentan un mayor dinamismo, aunque éste se encuentra permeado con una mayor volatilidad. Para el mes de referencia, la variación en dicho mercado, alcanzó 21.59% respecto a agosto de 2014, por lo que hila dos meses con crecimientos de dos dígitos. El mayor dinamismo era previsto ante el crecimiento de la oferta inmobiliaria el mes previo, aspecto que aunado a la caída de 0.79% en los precios de casas nuevas favoreció la mayor compra de viviendas.

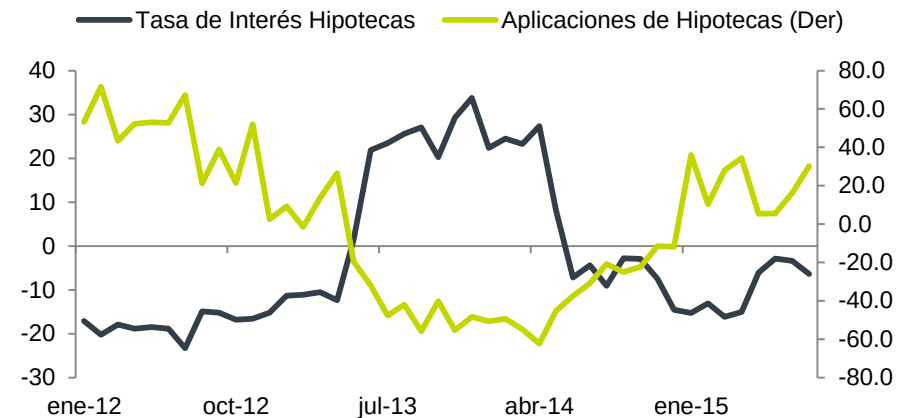
La tendencia presente en el mercado de vivienda nueva reafirma la solidez en la demanda inmobiliaria estadounidense, en particular, el dinamismo en este segmento traerá un impacto positivo sobre la oferta del sector residencial y la producción de las empresas enfocadas a construcción.

Demanda inmobiliaria: Brecha en precios impulsa vivienda nueva. El precio promedio de vivienda nueva es superior al de vivienda existente, ello a causa de las amenidades que incluyen los constructores de vivienda en las primeras mencionadas. La brecha entre ambos precios influye la decisión de compra entre dichos tipos de vivienda, es decir, si la brecha crece (precio de vivienda nueva mucho más grande que el de vivienda existente) cabría esperar un menor efecto sustitución entre casas nuevas y usadas. Por el contrario, si la brecha tiende a cero, ello nos indica que los precios de ambos tipos de vivienda se están acercando, por lo que el precio deja de ser una variable relevante para los consumidores al tomar una decisión de compra.

Al respecto, si bien la brecha se ha ampliado en los últimos meses, ésta es menor que la registrada en los meses homólogos del año pasado, aspecto que ha contribuido a la mayor compra de casas nuevas sobre las ya existentes.¹

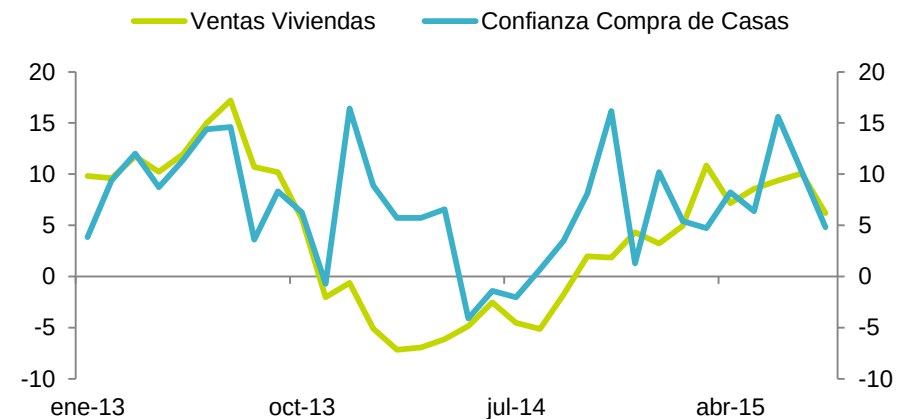
Aplicaciones de hipotecas: Retoman crecimiento elevado. Las solicitudes de hipotecas tuvieron un crecimiento de 30.28% en agosto, lo que refuerza las perspectivas favorables para la demanda inmobiliaria en el corto plazo. La tasa de interés para créditos hipotecarios se mantiene en descenso, aspecto que posibilita la adquisición de créditos hipotecarios; para el mes de referencia, la tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales Freddie Mac continua ubicándose en niveles por debajo del 4.00%, específicamente 3.84%. La correlación entre el crecimiento de la tasa y las ventas de viviendas es negativa y más acentuada en el

Así Va – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS.

Así Va– Venta de Casas y Confianza (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ REALTOR.

¹ Pese a la importancia del precio, este aspecto no es el único que consideran los compradores potenciales para adquirir una vivienda. Consideraciones de localización, incentivos fiscales y adquisición inmediata, son factores que también influyen a la hora de discernir entre ambos tipos de vivienda.

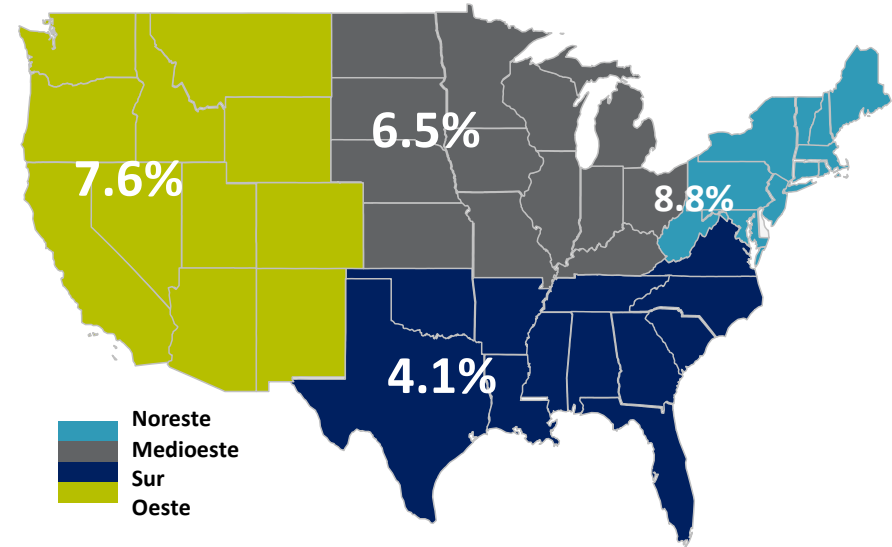
mercado de vivienda nueva. Al tomar en cuenta que el abaratamiento del crédito aminora el diferencial de precio entre casas nuevas y usadas se incrementa la preferencia por este tipo de vivienda.

Confianza y empleo: Impulsan demanda de vivienda. Se observa que en términos generales existen dos factores adicionales que han ayudado al fortalecimiento de la demanda inmobiliaria en su conjunto durante todo 2015. Estos han sido i) el fortalecimiento del mercado laboral y, ii) la mayor confianza por parte de los compradores.

Respecto al primer punto, el empleo ha tenido un crecimiento promedio de 2.20%, superior a 1.83% registrado en los mismos meses de 2014. El mayor empleo, fortalece la certeza de ingreso futuro de los compradores, lo que los lleva a tomar la decisión de comprar una casa con mayor seguridad.

En cuanto al segundo aspecto, la confianza del consumidor, específicamente respecto a la compra de bienes durables, ha registrado un crecimiento de 8.21% anual, ello contrasta positivamente con la variación promedio de 2.51% de los meses homólogos en 2014. La mayor confianza ha derivado de una mejora tanto en las condiciones económicas actuales, como de las perspectivas a largo plazo en torno a la economía del país en su conjunto.

Así Va – Venta de Casas Pendientes (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ REALTOR.

BALANCE DE RIESGOS SE INCLINA AL ALZA

El mercado de vivienda nueva presenta una incidencia mayor sobre la economía respecto al mercado de casas existentes. Lo anterior, deriva de que su edificación requiere de un flujo de insumos que activan el sector manufacturero, el cual representa 12.00% del PIB total. Adicionalmente, este sector hace un uso intensivo del factor trabajo, lo que incrementa el número de empleos en el mercado laboral. En este sentido, 10.8% del total del empleo en construcción corresponde al empleo en el sector de vivienda. Recordemos que sólo dos de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento.

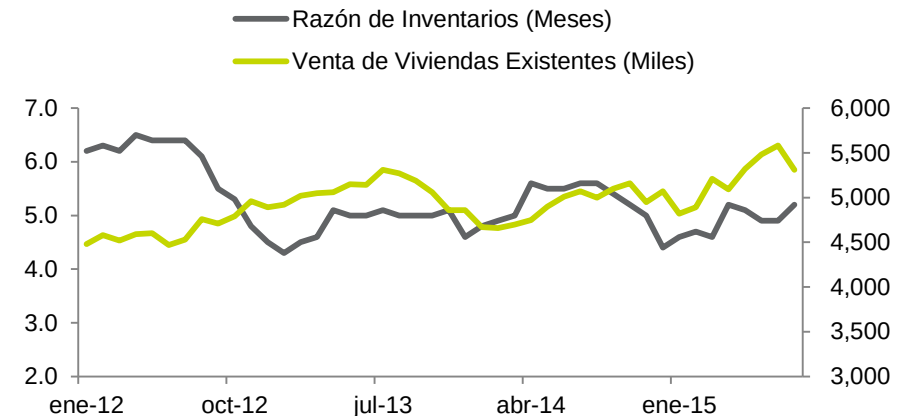
La venta de una vivienda nueva puede concretarse incluso si ésta no está terminada, por lo que no siempre existe un periodo de transición entre la concesión del permiso y la venta de la casa. Una consideración adicional es que los inicios no siempre son otorgados a constructores, sino que pueden pertenecer directamente al futuro propietario de la casa, por lo que no necesariamente existiría una venta de la vivienda.

Dicho lo anterior, **el balance de riesgos es positivo** tanto para el mercado de vivienda usada como nueva. Respecto al primero, si bien **la vivienda existente** ha sufrido desaceleraciones en sus últimas lecturas, éste continúa fuerte aunque con perspectivas de crecimiento moderado. En línea con lo anterior, la razón de inventarios² ha registrado una ligera tendencia al alza. Si bien, el indicador continúa oscilando en un rango aceptable, el incremento marginal refleja una oferta menos ajustada ante una demanda con menor dinamismo. Para agosto, dicho indicador se situó en 5.2 meses.

Por otra parte, el mercado de **casas nuevas** está ganando terreno en el mercado de vivienda, ello como consecuencia de la tendencia a la baja en los precios que no se han visto presionados por la oferta que mantiene su ritmo positivo al hacer un contrapeso sobre los mismos. Aunado a lo anterior, la caída en las tasas de interés de las hipotecas ha contribuido a aminorar el diferencial de precios entre ambos segmentos de vivienda.

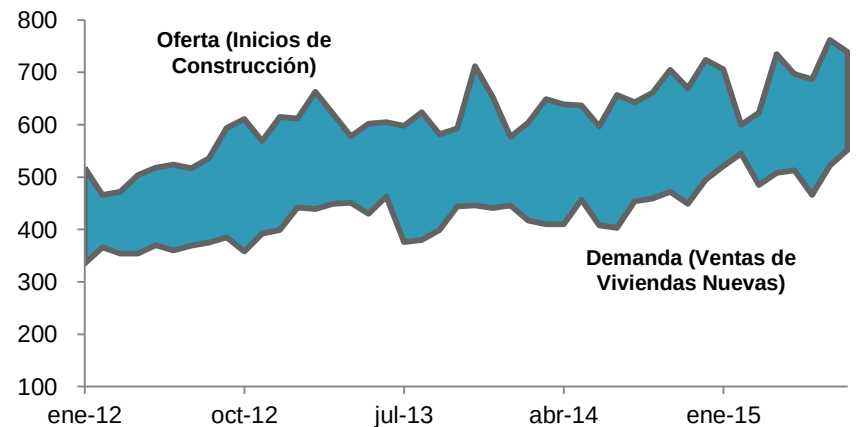
Con el fin de analizar el comportamiento del mercado inmobiliario los siguientes meses, identificamos que el alza en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal Estadounidense (Fed), que tiene altas probabilidades de presentarse este año, representará un punto temporal de inflexión. Es decir, el comportamiento del mercado inmobiliario, en su interior, presentará el siguiente comportamiento:

ASÍ VA – Razón de Inventarios y Venta de Casas Existentes



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

ASÍ VA – Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Millones)

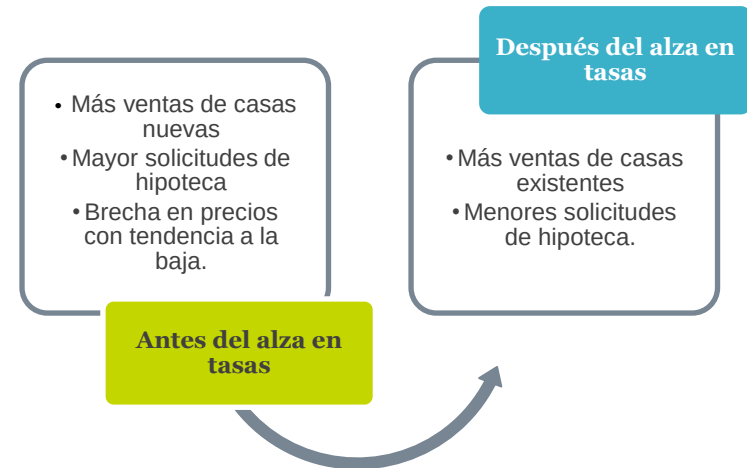


Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

² Indicador que se interpreta como el número de meses que tarda una vivienda existente en salir del mercado; un rango entre 4.5 y 6 meses se considera estable.

- i. Antes de la regularización de la política monetaria, la demanda por vivienda nueva será superior, como hemos observado en el mes de referencia. Ello derivado del futuro encarecimiento del crédito hipotecario. Reflejo de lo anterior es el aumento en las solicitudes de hipoteca que crece a dos dígitos. Dado lo anterior, la brecha de precios entre casas nuevas y existentes se presionará al alza.
- ii. Posterior al acontecimiento señalado, esperamos que comience una mayor demanda por casas existentes resultado de la presión en la brecha de precios. El factor precio desempeñará un papel más relevante en las decisiones de compra de casas. Mientras que la oferta inmobiliaria continuará creciendo pero su ritmo será moderado. Las solicitudes hipotecarias también caerán, ante el encarecimiento del crédito.

ASÍ VA – Comportamiento del Mercado Inmobiliario



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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