



Rompecabezas

DE REGRESO DE VACACIONES... ¿QUÉ SUCEDIÓ?

BX+

DE REGRESO DE VACACIONES

En esta primer nota **ROMPECABEZAS** del año 2016, ofrecemos un resumen de noticias y eventos recientes para quienes regresan de vacaciones. Los mercados de EUA están teniendo su cuarto peor inicio de año desde que reportan información (1927) con caídas cercanas al -5.0%. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) se contagia de la tendencia internacional. En diciembre perdió -1.07% y en lo que va del 2016 cerca del -5.0%. No obstante, la pérdida en dólares en diciembre fue -4.7% y en 2016 de casi -7.0% (en menos de 10 días). Las variables de mayor incidencia vuelven a ser internacionales. Datos económicos débiles de China propician nuevos mínimos en materias primas (commodities) en particular el petróleo con mínimos de 14 años (\$ 33 dpb WTI). El fortalecimiento del dólar continúa. China toma medidas temporales de cerrar sus mercados accionarios cuando se percibe una baja fuerte (ya se eliminó), pudiendo generar mayor baja, detrás de la baja hay rumores de querer devaluar el yuan hasta 10% o 15%. Eventos geopolíticos se tensan y poco ayudan a los mercados. Nuevos ejercicios nucleares de Corea del Norte y rompimiento de relaciones entre Arabia Saudita e Irán. **Al cierre de hoy (IPyC en 40,661.57 pts.) la herramienta técnica "ET" alerta señales de compras especulativas.**

LO QUE NECESITO SABER Y/O RECORDAR

MÉXICO: El IPyC registra una valuación actual (FV/Ebitda) de 10.23x vs, promedio de 5 años de 9.75x y máximo en 11.15x. Nuestra última referencia de pronóstico del IPyC al 2016 es **48,000 pts.** similar a la del consenso del mercado. Como siempre, el avance no será lineal pudiendo haber mayor entusiasmo en el 2S16 con los resultados de la 4ª fase de la Ronda 1 de la Reforma Energética (Aguas Profundas, las de mayor valor económico en subastas e inversión).

PULSO INTERNACIONAL: La mayoría de los estrategias coinciden en que de nueva cuenta será un año difícil ("No para hacer dinero, sino para cuidar inversiones"). El inicio de alza en las tasas de interés en EUA no ayudará pero será muy pausado al reconocer riesgos globales. Se percibe mayor volatilidad y mayor caída en precios de materias primas. Las Bolsas con mejores pronósticos 2016 son: **Japón, Brasil y España** con avances nominales previstos en sus monedas en un rango de **20.0% a 24.0%** en cada caso.

EUA: Después de una recuperación de 240% en el S&P 500 desde los mínimos en el 2009, el mantener ganancias fuertes es complicado. No obstante, los fundamentales son buenos con pronósticos de avance de PIB de 2.5% y mejor base de comparación para resultados corporativos. El pronóstico del S&P 500 este año está en 2,207 pts. La variable electoral política comienza a ser mencionada y será de mayor incidencia en la segunda mitad del año.

REPORTES TRIMESTRALES: Para EUA, se espera que las utilidades netas avancen este año 7.6% gracias a una "fácil" base de comparación. No obstante, el lunes 11 de enero inician los reportes del 4T15 y estos serán aún débiles con caídas promedio al 6.0%. En México, esperamos que los resultados operativos (Ebitda) avancen cerca de 7.0% favorecidos por un mejor dinamismo en consumo y crédito observado desde el 2015.

EMERGENTES: En general los inversionistas continúan prefiriendo poca exposición general a la categoría (lo vimos desde hace varios meses). Los problemas en China, Brasil y Rusia contaminan injustificadamente a toda la categoría. **Aunque muchos estrategias internacionales reconocen mejores fundamentales en México, en la práctica no se ha traducido en una diferencia importante.**

BX+: Nuestra estrategia institucional en Bolsa (PABX+) finalizó con una ganancia nominal de 15.6% en 2015, mucho mejor al -0.39% del IPyC, gracias a la disciplina del control prioritario al riesgo. Se trata del 15º año consecutivo en que nuestro modelo supera el resultado del índice.

"El amor se parece a las vacaciones, las esperas con ansias, las vives con contradicciones y las recuerdas con melancolía"

Anónimo

Equipo de Análisis

Enero 7, 2016



@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Recordar las fechas de los resultados financieros trimestrales de una amplia muestra de empresas en E.U.

RESUMEN DE INDICADORES

DICIEMBRE 2015 / AÑO 2015

El Índice de Precios y Cotizaciones pierde nominalmente en diciembre -1.02% y con ello acumula una disminución en el año de -0.39%. No obstante, la pérdida acumulada en dólares es del 14.45%. En EUA, el Nasdaq avanzó 5.7% en el año pero de los índices con empresas industriales S&P y Dow Jones pierden -0.73% y -2.23% impactados principalmente por las fuertes bajas de empresas en el sector energía (petróleo) y las exportadoras cuya competitividad es menor con un dólar tan fuerte. La Bolsa Brasileña la más afectada con caída de más de 40% en dólares.

NOMINAL		DIC.	2015
IPyC		-1.02%	-0.39%
BX+-60		-3.87%	-7.39%
DOLARES			
Euro CEU	Divisa	-2.87%	10.17%
Nikkei (Japón)	Mdo.Cap.Intern.	-1.27%	8.70%
NASDAQ (EUA)	Mdo.Cap.Intern.	-1.98%	5.73%
Shangai (China)	Mdo.Cap.Intern.	1.21%	4.56%
DAX (Alemania)	Mdo.Cap.Intern.	-2.55%	1.18%
FT-100 (Londres)	Mdo.Cap.Intern.	0.27%	0.43%
S&P 500 (EUA)	Mdo.Cap.Intern.	-1.75%	-0.73%
Dow Jones (EUA)	Mdo.Cap.Intern.	-1.66%	-2.23%
CAC General (Francia)	Mdo.Cap.Intern.	-3.80%	-2.53%
Korea Composite (Corea)	Mdo.Cap.Intern.	-2.98%	-4.94%
Hang Seng (Hong Kong)	Mdo.Cap.Intern.	-0.34%	-7.10%
Won Coreano	Divisa	-1.48%	-7.71%
Oro (Londres)	Metales	-0.40%	-10.49%
MERVAL (Argentina)	Mdo.Cap.Emer.	-32.58%	-10.92%
Plata (NY)	Metales	-1.81%	-11.92%
IPyC (México)	Mdo.Cap.Emer.	-4.69%	-14.65%
Peso - Dólar EUA	Divisa	-3.85%	-16.71%
IPSA (Chile)	Mdo.Cap.Emer.	1.04%	-18.21%
RTS1-INTERFAX (Rusia)	Mdo.Cap.Intern.	-18.20%	-19.86%
BX+ 60 (México)	Mdo.Cap.Emer.	-7.44%	-20.65%
IGRA (Perú)	Mdo.Cap.Emer.	-1.13%	-21.15%
Cobre (NY)	Metales	2.95%	-25.65%
IBOVESPA (Brasil)	Mdo.Cap.Emer.	-6.19%	-41.84%

Fuente: Grupo Financiero BX+

ANALISIS FACTORIAL

AL INICIO DEL 2016

El Índice de Precios y Cotizaciones pierde nominalmente en diciembre -1.02% y con ello acumula una disminución en el año de -0.39%. No obstante, la pérdida acumulada en dólares es del 14.45%. En EUA, El Nasdaq avanza 5.7% en el año pero de los índices con empresas industriales S&P y Dow Jones pierden -0.73% y -2.23% impactados principalmente por las fuertes bajas de empresas en el sector energía (petróleo) y las exportadoras cuya competitividad es menor con un dólar tan fuerte. La Bolsa Brasileña la más afectada con caída de más de 40% en dólares.

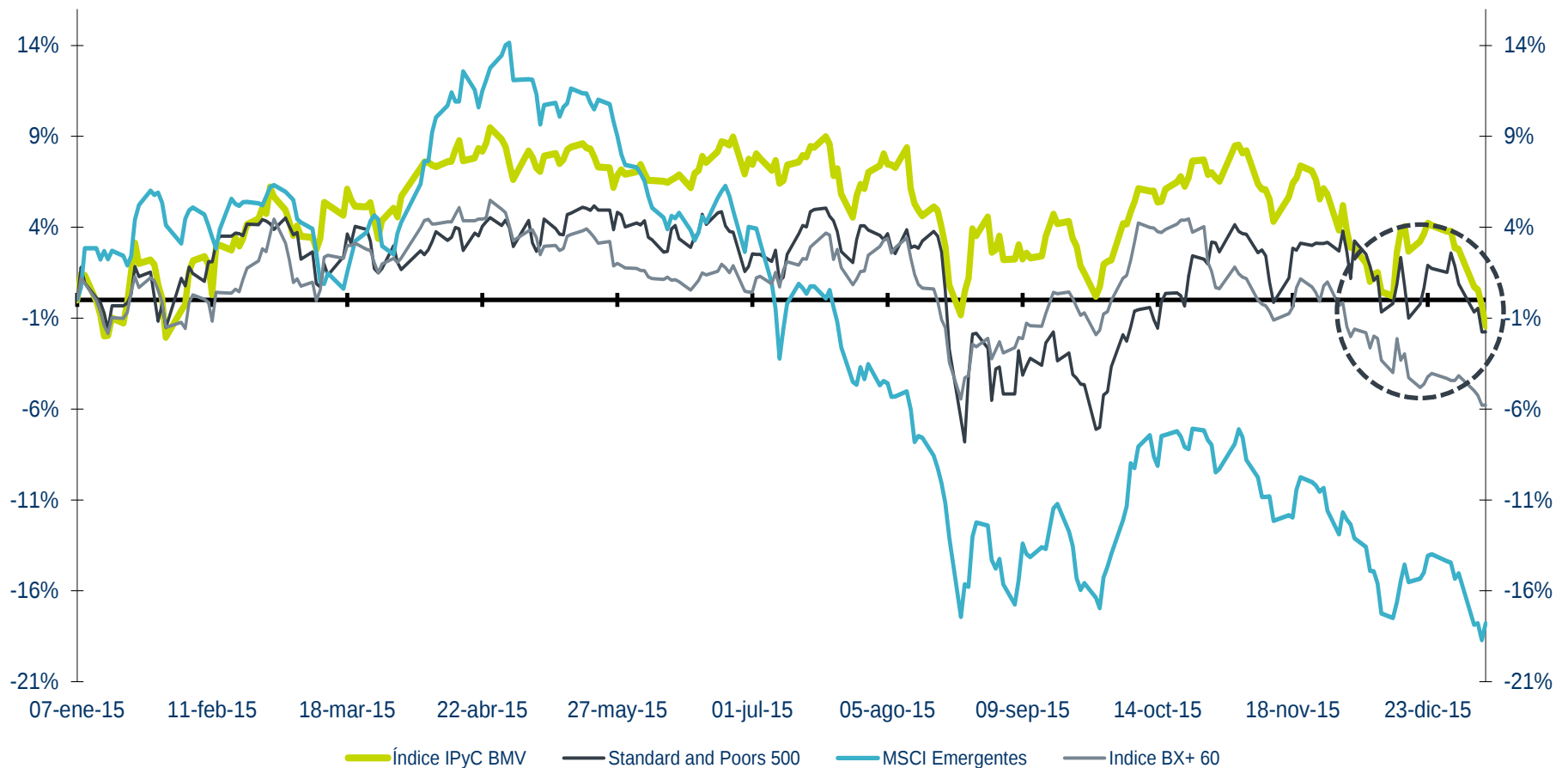
FACTORES		POSITIVOS		NEGATIVOS	
VARIABLE	LOCAL	INTERNAL	LOCAL	INTERNAL	
FUNDAMENTAL	• REFORMA ENERGETICA: Bases para proyectos en aguas profundas. • BANXICO: Confirma alza de 25pb. Sin sorpresas. • IGAE Oct.: 2.28% vs 2.04%e. Prácticamente se confirma el 2.4% para 2015 del consenso.	• FED: Debido a la caída en china y su impacto en EM, bajan las probabilidades de alza en tasas para la reunión de marzo (42.9% vs. 50.6%). • EUA PIB 2016: World Bank espera crecimiento de 2.7%, el más alto desde 2006. El consenso de otras fuentes en 2.5%	• VALUACIÓN: Valuación IPyC alta en 10.2x (FV/Ebitda). Cerca de máximo de 11.15x • TIPO DE CAMBIO: Continúa presionado por la baja del petróleo y salida de flujos.	• CHINA: Su peor apertura en la historia en el mdo. Bursátil. 11.7% en 2016. Rumores de querer forzar devaluaciones de entre 10%-15%. • PETRÓLEO: mínimos de 14 años (WTI en \$33 dpb). • EUA reportes 4T15: Estimados con caídas de 6.1% (superiores al 3T15). Continúa impactando sector energético y exportadoras (dólar fuerte). • SALIDA DE FLUJOS: de activos riesgosos, (mdos Emergentes)	
ESTRUCTURAL	• BAJA VOLUMEN: • Temporada.				
PSICOLÓGICO				• “NUEVA CRISIS”: Algunos analistas ya empiezan a hablar de una crisis global/recesión.	
TÉCNICO			• IPyC: Señal de venta con poco volumen y alta volatilidad.	• EUA: el cuarto (4o) peor arranque de año desde que hay información con -5% aprox. (1927).	

GRAFICAS MERCADOS ACCIONARIOS (12M)

NOMINAL

La baja en mercados accionarios ha sido generalizada al inicio del 2016. Sin duda, de mayor profundidad en los últimos meses en los Emergentes afectados por el menor dinamismo de China, la crisis en Brasil y los problemas en Rusia. En EUA, luego de años recientes de recuperación (+200%), las valuaciones son menos atractivas. En México, las valuaciones (múltiplos) a nivel índice tampoco son atractivas. En 12m el desempeño nominal del IPyC ha sido que la mayoría de las emisoras del mercado representadas por el índice BX+ 60.

ROMPECABEZAS – Comportamiento Nominal entre Índices Bursátiles (12 meses)



Fuente: Grupo Financiero BX+

CONTEXTO ECONÓMICO

Poca información como es natural hacia las últimas semanas del 2015. En los primeros días del 2016, destaca un balance negativo de notas y eventos sobretodo de carácter internacional. Nuevas caídas en precios de materias primas (Commodities) en particular petróleo por alza n inventarios, clima caluroso y evidencia de mayor debilidad económica en China ha sido lo más destacado. De llamar la atención la temporalidad de la nueva modalidad de poder cerrar las operaciones del mercado accionario en China ante perspectiva de fuerte baja de precios (*"circuit braker"*). El fortalecimiento nuevamente del dólar frente a la mayoría de las monedas mundiales y el resurgimiento de conflictos geopolíticos: La ruptura de relaciones entre Irán y Arabia Saudita (justo cuando Irán está de regreso produciendo más petróleo y las nuevas pruebas nucleares de Corea del Norte.

ROMPECABEZAS – Eventos Económicos

28 dic. 15 al 31 dic 15		
	Positivos	Negativos
INTERNACIONALES		• WTI: Nuevo mínimo (WTI: 36.2dls/brl) por altos inventarios en EUA. • Tipo de Cambio: pierde 17.3% en 2015 (finaliza en \$17.21 por dólar)- • China: PMI Manufacturero de diciembre en 49.7 puntos. Menor a 50 pts. se entiendo como contracción económica.
LOCALES	• Minutas: Confirma que Banxico mantendrá una postura relativa a la Fed (alza de tasas)	
4 ENE. 16 AL 8 ENE 16		
	Positivos	Negativos
INTERNACIONALES	• EUA: Ventas Autos más altas desde 2004, 13.6 millones (+1.6 a/a%) • PMI Eurozona: Actividad manufacturera y de servicios en expansión • EUA: Empleo ADP mejor a lo esperado en diciembre • • •	• EUA: ISM Diciembre Manufacturero (48 pts.) en zona de contracción • Zona Euro: Inflación de 2015 en 0.2% • China: PMI Servicios en zona de contracción • Yuan: Devaluación (1.0%) de la moneda china genera volatilidad • Tensiones Geopolíticas: Irán y Arabia Saudita rompen relaciones (asesinato de líder árabe) • Tensiones Geopolíticas: EUA reprueba ejercicios nucleares en Corea del Norte
LOCALES	• 2015: Ventas Récord de Automóviles: 1.3 millones (+19.0 a/a%) • Inflación: 2015 en mínimos (2.13%)	• IMEF: Manufacturas en contracción • WTI: Nuevo mínimo (WTI: 32.1dls/brl). Asociado por baja de materia primas internacionales por China. • Tipo de Cambio: Nuevo mínimo histórico (17.72 USDMXN)

Fuente: Grupo Financiero BX+

ANEXO: CONTEXTO BURSÁTIL POR EMISORAS

CIERRE DE AÑO Y PRIMERA SEMANA

Las siguientes tablas, recuerdan el comportamiento a nivel Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) y por emisora, de las últimas semanas del 2015 (a partir de la decisión de la Reserva Federal de EUA de iniciar su alza en tasas el 16 de diciembre), y de los primeros días del 2016. Para el cierre de año se consideraron emisoras con avances mayores al 3.0% y caídas mayores al 2.5%. Para el inicio de año se indican emisoras con avance superior a 0.5% y caídas mayores a 5.0%. Como se observa, el cierre del 2015 no fue lo favorable que tradicionalmente suele ser. A nivel índice, el IPyC perdió poco más del 1.0% y para la primera semana del año, la baja se acentuó aún más para perder 4.11%.

ROMPECABEZAS – Comportamientos por Emisora e IPyC

DEL 16 AL 31 DE DICIEMBRE

Emisora	Peso IPyC	%	Último Precio	Precio Inicio
Fiho 12		13.62	15.68	13.80
Element *		12.00	22.96	20.50
Hotel *		11.71	9.25	8.28
Lab B	0.39	11.51	13.85	12.42
Creal *		9.84	43.54	39.64
Q *		7.79	21.72	20.15
Unifin A		7.25	53.26	49.66
Vitro A		6.26	53.66	50.50
Gfamsa A		5.57	14.02	13.28
Rassini A		4.60	33.20	31.74
Vesta *		4.25	26.25	25.18
Cemex CPO	4.73	3.63	9.43	9.10
Elektra *	1.24	3.39	379.04	366.61
Simec B	0.10	3.27	38.52	37.30
Finn 13		3.04	13.91	13.50
IPC		-1.04	42,977.50	43,429.72
Alfa A	4.72	-2.54	34.10	34.99
Mexchem *	1.41	-2.58	38.50	39.52
Gap B	2.33	-3.13	152.05	156.96
Mfrisco A-1		-3.42	8.20	8.49
Volar A		-4.65	29.55	30.99
Azteca CPO		-5.49	2.41	2.55
Ideal B-1		-5.97	27.25	28.98
Ohlmex *	0.55	-6.33	18.04	19.26
Autlan B		-6.72	7.91	8.48
Comerci UBC	0.57	-7.52	31.35	33.90
Maxcom CPO		-7.62	0.97	1.05
Amx L	11.58	-8.60	12.12	13.26
Ica *	0.07	-31.20	3.55	5.16

DEL 31 DE DICIEMBRE 2015 AL *7 DE ENERO 2016

Emisora	Peso IPyC	%	Último Precio	Precio Inicio
Pappel *		4.15	16.30	15.65
Comerci UBC	0.57	2.90	32.26	31.35
Unifin A		1.37	53.99	53.26
Mfrisco A-1		1.34	8.31	8.20
Soriana B		1.24	39.99	39.50
Ienova *	0.64	1.04	73.09	72.34
Fibramq 12		0.96	22.06	21.85
Gruma B	2.06	0.89	243.90	241.75
Bimbo A	2.12	0.63	46.24	45.95
IPC		-4.11	41,209.80	42,977.50
Amx L	11.58	-5.03	11.51	12.12
Sanmex B	2.12	-5.12	28.70	30.25
C *		-5.18	853.33	899.93
Gentera *	1.33	-6.18	31.29	33.35
Gcc *		-6.25	42.01	44.81
Element *		-6.32	21.51	22.96
Creal *		-7.67	40.20	43.54
Gfinbur O	1.90	-7.68	28.71	31.10
Cemex CPO	4.73	-7.85	8.69	9.43
Alpek A		-8.19	22.21	24.19
Ica *	0.07	-8.73	3.24	3.55
Elektra *	1.24	-11.62	335.00	379.04

Fuente: Grupo Financiero BX+ / * Intradía (no de cierre)

ANEXO: CONTEXTO BURSATIL POR EMISORAS

MOVIMIENTO COMBINADO

La tabla siguiente indica el comportamiento completo del periodo del 16 de diciembre hasta la primera semana del 2016 (al 7 de diciembre intradía - 14 días).

Destaca un mejor comportamiento en emisoras seleccionadas vs. IPyC.

ROMPECABEZAS – Comportamientos por Emisora e IPyC

Emisora	Peso IPyC	%	Último Precio	Precio Inicio
Fiho 12		13.12	15.61	13.80
Unifin A		8.72	53.99	49.66
Hotel *		8.09	8.95	8.28
Q *		7.69	21.70	20.15
Lab B	0.39	7.41	13.34	12.42
Vitro A		5.90	53.48	50.50
Element *		4.93	21.51	20.50
Pappel *		4.62	16.30	15.58
Gfamsa A		3.77	13.78	13.28
Finn 13		2.00	13.77	13.50
Creal *		1.41	40.20	39.64
Cultiba B		0.90	23.43	23.22
Fshop 13		0.59	17.00	16.90
Simec B	0.10	0.51	37.49	37.30
Ienova *	0.64	0.47	73.09	72.75
Oma B	0.70	0.44	81.78	81.42
Gruma B	2.06	0.36	243.93	243.05
Axtel CPO		0.35	8.50	8.47
Incarso B-1		0.00	15.00	15.00
Rassini A		-0.44	31.60	31.74
Gfregio O	0.34	-1.91	86.10	87.78
Alsea *	1.16	-2.48	58.49	59.98
IPC		-5.08	41,223.38	43,429.72
Gmexico B	5.96	-5.24	35.05	36.99
Walmex *	8.69	-5.50	41.39	43.80
Volar A		-6.94	28.84	30.99
Alpek A		-7.32	22.16	23.91
Gap B	2.33	-7.52	145.15	156.96
Autlan B		-7.90	7.81	8.48
Gfinbur O	1.90	-7.92	28.71	31.18
Gentera *	1.33	-8.13	31.29	34.06
Ideal B-1		-8.32	26.57	28.98
Maxcom CPO		-8.57	0.96	1.05
Elektra *	1.24	-8.62	335.01	366.61
Amx L	11.58	-13.12	11.52	13.26
Ica *	0.07	-37.40	3.23	5.16

Fuente: Grupo Financiero BX+

ANEXO: CONTEXTO BURSÁTIL

PRONÓSTICOS BURSÁTILES

La tabla actualiza y ordena de manera descendente por rendimiento estimado índices bursátiles estimados al 2016

PAÍS	ÍNDICE	07-ene-16	2016E**	VAR%
Japón	Japón Nikkei 225	17,767	22,000	23.82%
Brasil	Brasil Bovespa Stock	40,695	50,000	22.87%
España	España Ibex 35	9,059	11,000	21.42%
Alemania	Alemania Dax 30	9,980	11,900	19.24%
Zona Euro	Euro Stoxx 50	3,085	3,675	19.14%
Italia	Italia Ftse Mib	20,189	24,000	18.87%
Francia	Francia Cac 40	4,404	5,200	18.09%
México	IPyC BMV	40,662	48,000	18.05%
Zona Euro	Stoxx Europe 600 Index	347	404	16.59%
China	China Shangai SE Comp.	3,125	3,600	15.20%
EUA	Dow Jones Index	16,514	18,975	14.90%
EUA	Standard And Poors 500	1,943	2,207	13.58%
Hong Kong	Hong Kong Hang Seng	20,333	23,000	13.11%
Sur Corea	Korea Stock Exchange Kospi	1,904	2,150	12.90%
Reino Unido	Uk Ftse 100	5,954	6,700	12.53%
Canadá	Canada S&P/Tsx Composite	12,448	14,000	12.47%
Australia	Australia S&P/Asx 200	5,010	5,625	12.27%
PROMEDIO				17.23%

Fuente: BX+, Reuters, Bloomberg

* Estimación BX+. **2016 E: Consensos al 14-dic-2015, excepto para China, Corea y Japón donde la última actualización es a Sep 2015

¿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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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 ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com