



# PTBBX+ EUA

## RECOMPENSA A LA PACIENCIA

# BX+

### SE MANTIENE INCERTIDUMBRE

Los mercados en EUA mostraron un desempeño favorable durante las últimas semanas. Desde la última revisión el S&P500 acumula un avance de 4.2%. Por su parte, el portafolio PTBBX+EUA ganó 5.8%, recuperando parte del terreno perdido a principios de año. Los mercados fueron impulsados por un tono moderado en las declaraciones de miembros de la FED, sustentando las expectativas de que el incremento en las tasas será gradual. De igual forma, el incremento en los principales indicadores obedeció a una recuperación en los precios de los commodities, principalmente el petróleo ante las expectativas de un potencial acuerdo entre los principales productores. El principal desafío para los mercados se centrará en la temporada de reportes que iniciará la próxima semana. Se estima que las utilidades netas en promedio disminuyan al 1T16 8.7%, excluyendo al Sector Energía, para el que se estiman disminuciones de más del 90.0%. La caída promedio disminuye a 2.2%, puesto que se esperan bajas también en otros sectores. A nivel ventas, la caída promedio esperada vs. el 1T15 es de 1.1%

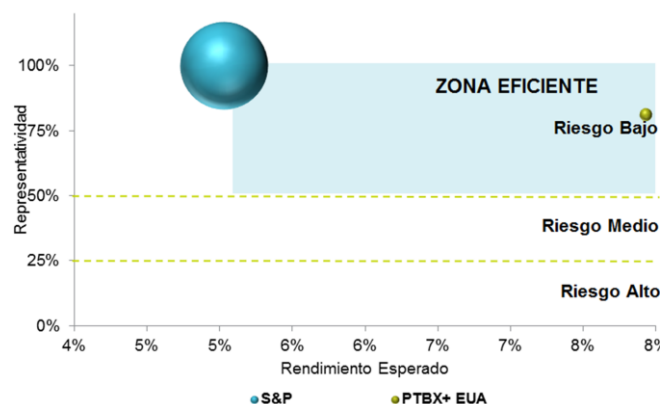
### ESTRATEGIA- REBALANCEO

Para “cubrir” el riesgo de un comportamiento alejado (inferior) del PTBBX+ EUA vs. el S&P 500, una de las acciones (título) de dicho portafolio deberá ser siempre el “IVV” (iShare que replica el comportamiento del S&P 500) de manera que la representatividad será del 70%, mientras que el porcentaje restante estará conformado por otras emisoras las cuales no podrán representar de manera individual más del 10.0%. Para esta revisión, vendimos Apple y Citi. El primer caso se debe a una toma de utilidades tras la recuperación de la emisora en las últimas sesiones. En el caso de Citi, la decisión obedece a la exposición de la compañía a nuevas regulaciones que limitan fusiones y adquisiciones, lo cual podría tener un riesgo de contagio para el sector financiero.

### RIESGO-RENDIMIENTO

La representatividad de nuestro Portafolio respecto al S&P 500 es 81.2% (mayor representatividad disminuye el riesgo de alejarse del comportamiento del “parámetro a vencer” – benchmark en EUA). El rendimiento esperado para el 2016 mientras tanto, se ubica en 7.9%, el cual resulta mejor que el rendimiento del S&P 500 de 5.0% esperado para el mismo plazo a través de una metodología de precios objetivos. La gráfica a la derecha ilustra la manera en que nuestro portafolio se optimiza en la “Zona Eficiente”.

ZONA EFICIENTE- Relación Riesgo-Rendimiento



| Indicador  | Var. desde Última Revisión | Var. Acum. 2016 Pesos | Var. Acum. 2016 Dólares |
|------------|----------------------------|-----------------------|-------------------------|
| PTBBX+ EUA | 5.78%                      | 3.11%                 | 0.30%                   |
| S&P 500    | 4.18%                      | 3.94%                 | 1.11%                   |
| DIFERENCIA | 1.60 pp                    | -0.84 pp              |                         |

“La mejor forma de predecir el futuro es construirlo”

**Drucker**

Carlos Ponce B.  
cponce@vepormas.com  
5625 1537

Rodrigo Heredia M.  
rheredia@vepormas.com  
5625 1515

Abril 06, 2016

@AyEVeporMas

| Emisora | Recomendación | %   |
|---------|---------------|-----|
| AAPL    | Vender        | 4.2 |
| C*      | Vender        | 4.3 |
| IVV*    | Vender        | 1.5 |
| AMZN    | Aumentar      | 2.0 |
| DAL     | Aumentar      | 3.0 |
| MET     | Comprar       | 5.0 |



CATEGORÍA:  
ESTRATEGIA BURSÁTIL



5 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)

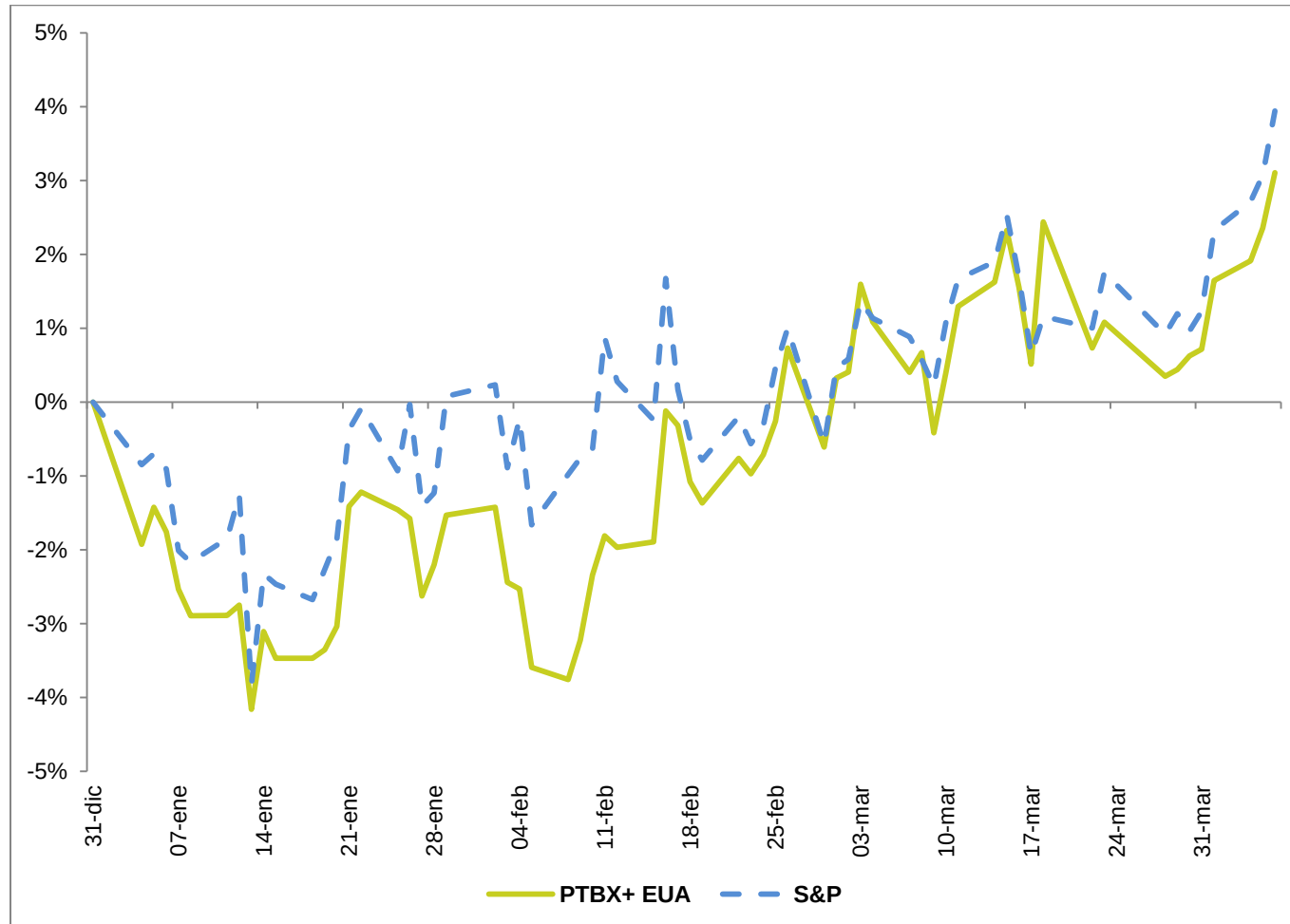


OBJETIVO DEL REPORTE  
Compartir nuestras mejores ideas en la selección y diversificación de acciones para la optimización de la relación Riesgo-Rendimiento en un portafolio de acciones extranjeras.

## ¿QUÉ SUCEDIÓ?

La gráfica siguiente ayuda a entender las diferencias entre el movimiento del PTBBX+ EUA vs. el S&P 500. Como se mencionó, el S&P 500 es el Benchmark a superar en el mercado accionario en EUA. Tal como se puede observar, el comportamiento del PTBBX+ EUA ha sido similar, tal como se ve en la gráfica siguiente.

**PTBBX+ EUA: Desempeño acumulado 2015 vs. S&P 500**

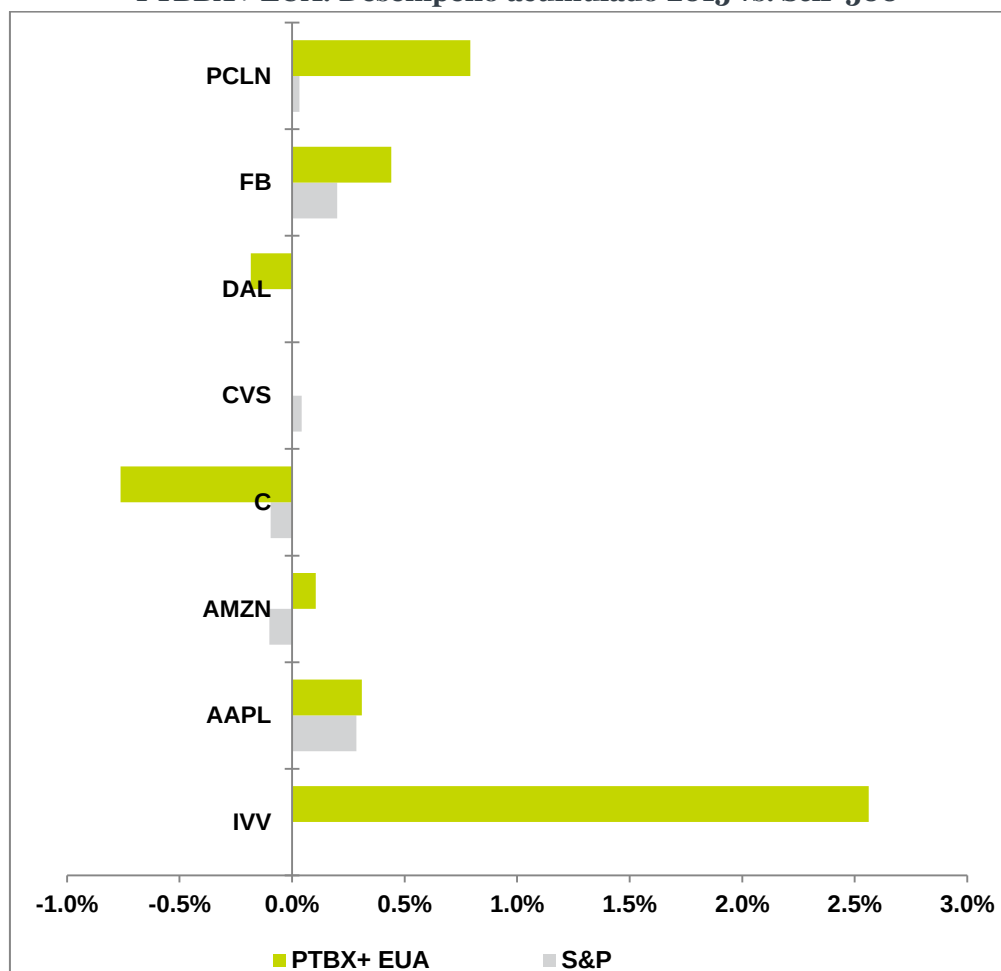


Fuente: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 6 de abril de 2016.

## POR EMISORA

La gráfica siguiente ayuda a entender las diferencias entre el movimiento del S&P 500 y el del PTBBX+ EUA a nivel de Emisoras. Tal como se puede apreciar, en el caso de las acciones que registraron un incremento, nos aportaron más rendimiento que al propio S&P 500.

**PTBBX+ EUA: Desempeño acumulado 2015 vs. S&P 500**



Fuente: Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas al 6 abril de 2016.

## ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

### DIVERSIFICACIÓN INTERNACIONAL

Atendemos la inquietud de inversionistas (clientes) interesados en diversificarse en Bolsa a nivel internacional, específicamente en EUA, para lo cual deben ser tener tramitar su forma de “inversionistas calificados”. El “espíritu” (fondo y forma) de nuestro “Portafolio Teórico Bursátil EUA (PTBBX+ EUA)” es el mismo que el operado en México (Portafolio Teórico Bursátil BX+, ó “BX+ Cap”): “Optimizar el Riesgo-Rendimiento, cuidando y priorizando el manejo del primero”. De esta forma, el 70% del portafolio se invierte en el mismo Benchmark (en este caso el S&P 500), mientras que el resto (30.0%) se coloca en emisoras que tienen un potencial mayor (Precios Objetivo), a fin de tener un rendimiento superior al propio S&P. El portafolio se revisa cada mes y es importante tomar en cuenta los posibles efectos (positivos o negativos) del tipo de cambio.

| PTBX+ EUA: Comparativo vs. S&P, Rendimientos esperados 2016 |                |                   |                         |                |                                                       |              |                         |                                 |
|-------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------------|----------------|-------------------------------------------------------|--------------|-------------------------|---------------------------------|
| RIESGO (disminución por Selección y Distribución)           |                |                   |                         |                | RENDIMIENTO (incremento por Selección y Distribución) |              |                         |                                 |
| Emisora                                                     | Peso en el S&P | Peso en PTBX+ EUA | Sobre / Sub ponderación | Represent. Bx+ | Precio Actual                                         | Precio 2016e | Rendimiento estim. 2016 | Rendimiento ponderado PTBX+ EUA |
| IVV                                                         | 100.00%        | 80.80%            | 0.8x                    | 80.80%         | 3663.7                                                | 3848.0       | 5.0%                    | 4.06%                           |
| AMZN                                                        | 1.45%          | 7.20%             | 5.0x                    | 0.28%          | 10624.5                                               | 12460.7      | 17.3%                   | 1.24%                           |
| DAL                                                         | 0.19%          | 7.00%             | 36.1x                   | 0.04%          | 833.9                                                 | 1055.0       | 26.5%                   | 1.86%                           |
| MET                                                         | 0.25%          | 5.00%             | 19.9x                   | 0.05%          | 771.6                                                 | 889.6        | 15.3%                   | 0.76%                           |
| No. Emisoras                                                |                | 4                 |                         | 81.16%         |                                                       |              |                         |                                 |
| IVV (S&P)                                                   |                | 100.00%           |                         |                | 3,664                                                 | 3,848        | 5.0%                    | 7.9%                            |

Fuente: Grupo Financiero BX+

## ANÁLISIS INTERNACIONAL, ESTRATEGIA BX+

Para seleccionar las empresas, llevamos a cabo un estricto proceso de filtro (requisitos) de información de fuentes de análisis especializadas en EUA. El análisis no es propio, sin embargo la estrategia sí lo es. Como se mencionó decidimos realizar algunos cambios menores en los filtros de selección: en el primero el mínimo del peso de las emisoras era de 0.35% y se modificó por 0.25%. En el segundo se incluyó un mínimo de rendimiento de 22.0% dado que en momentos donde por alguna razón el rendimiento del S&P 500 es relativamente alto, es más difícil encontrar emisoras que cumplan con los requisitos y tengan un rendimiento estimado de por lo menos 27%. En el 4° criterio bajamos ligeramente el porcentaje de las recomendaciones de compra de (75% a 70%) e incorporamos una opción de que sea el 60% sean recomendaciones de Compra, pero con 0% (es decir, ninguna) de Venta. Los demás criterios permanecen iguales. La tabla siguiente detalla estos filtros:

| CRITERIO / REQUISITO   | CONDICIÓN                                                                                         | OBSERVACIÓN / RACIONAL                                                                                                                            |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| EMISORAS "IMPORTANTES" | "Peso" igual mayor a 0.25% dentro del S&P 500                                                     | Las emisoras de mayor "peso" en el S&P son las de mayor cobertura de analistas internacionales. Cabe resaltar que sólo 92 de las 500 empresas     |
| PRECIOS OBJETIVOS (PO) | Rendimiento de, por lo menos, el doble (2.0x) del S&P 500, ó mayores al 22.0% ANUAL (en dólares). | Para que la exposición en esta emisora se "justifique" debe ofrecer un rendimiento muy superior al del propio Índice.                             |
| ACTUALIZADAS           | Recomendaciones y PO no mayores a 3 meses                                                         | Este filtro asegura una atención y actualización permanente de los analistas, ante cualquier cambio de perspectiva.                               |
| OPINIÓN FAVORABLE      | Mínimo del 70% de las recomendaciones de "Compra", ó el 60% de Compra y 0% de Venta               | Debe existir un consenso generalizado respecto de una recomendación positiva (Compra)                                                             |
| CONSENSO               | Mínimo de 6 Recomendaciones y PO en los últimos 3 meses                                           | Además de la actualización mencionada en el 3° filtro, este argumento asegura una cantidad suficiente de estimaciones (Precios Objetivo) a fin de |
| ACCESO DESDE MÉXICO    | Que coticen en el SIC de la BMV                                                                   | Permite a inversionistas locales construir su portafolio en México (en pesos) por medio de la BMV.                                                |

## POSIBLES EFECTOS DEL TIPO DE CAMBIO: UNA VARIABLE A TOMAR MUY EN CUENTA.

Como se mencionó, uno de los filtros es que la acción a incluir en el portafolio debe cotizar en el Mercado Global del a BMV (SIC). Al cotizar en México, su precio se expresa en pesos y es el resultado del precio en su mercado de origen (S&P 500) convertido al tipo de cambio (peso mexicano-dólar EUA) de ese momento. Por lo tanto las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto sustancial, tal como se muestra en la tabla siguiente en donde detallamos ejemplos con los 4 escenarios posibles. A nivel general, una depreciación del peso tiene un impacto positivo, mientras que la apreciación genera el efecto contrario.

### PTBBX+ EUA – Efecto del tipo de cambio. Escenarios

| Escenario                   |               | Emisora | Compra      |         |            | Venta       |         |            | Ganancia Pérdida |       |            |
|-----------------------------|---------------|---------|-------------|---------|------------|-------------|---------|------------|------------------|-------|------------|
| Precio de la acción en US\$ | Peso Mexicano |         | Precio US\$ | TC      | Precio P\$ | Precio US\$ | TC      | Precio P\$ | Precio US\$      | TC    | Precio P\$ |
| Aumento                     | Depreciación  | AA      | 20.00       | 13.5000 | 270.00     | 25.00       | 14.0000 | 350.00     | 25.0%            | 3.7%  | 29.6%      |
| Aumento                     | Apreciación   | BB      | 15.00       | 13.5000 | 202.50     | 20.00       | 12.8000 | 256.00     | 33.3%            | -5.2% | 26.4%      |
| Reducción                   | Depreciación  | CC      | 30.00       | 13.5000 | 405.00     | 20.00       | 14.0000 | 280.00     | -33.3%           | 3.7%  | -30.9%     |
| Reducción                   | Apreciación   | DD      | 25.00       | 13.5000 | 337.50     | 15.00       | 12.8000 | 192.00     | -40.0%           | -5.2% | -43.1%     |

**Fuentes y notas:**, Grupo Financiero BX+, TC: Tipo de Cambio (pesos por dólar EUA)

## ANÁLISIS FACTORIAL - OPORTUNIDADES Y RIESGOS

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 2016 ordenados de acuerdo a cuatro categorías de factores: Fundamental, Estructural, Psicológico y Técnico.

PTBBX+ – Factores de Oportunidad y Riesgo para el IPyC al 2016

| FACTORES    | POSITIVOS                                                                                         |                                                                                                                                                    | NEGATIVOS                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SESGO       | LOCAL                                                                                             | INTENAL                                                                                                                                            | LOCAL                                                                                                                                   | INTENAL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| FUNDAMENTAL | <b>INFLACIÓN:</b> 1QMzo. 2.71% vs. 2.8%e.<br><b>VTS. MINORISTAS (INEGI).</b> Ene. 5.2% vs. 3.8%e. | <b>PIB EUA 2015:</b> 2.4% (4T15 en 1.4% vs 1.0%e)<br><b>FED:</b> Yellen ratifica alza gradual en tasas de interés ante contexto mundial aún débil. | <b>IGAE:</b> Avanza en Enero 2.3% vs. 2.5%e y 2.6% Diciembre.<br><b>VALUACIÓN:</b> Valuación IPyC en 10.70x (FV/Ebitda vs. 9.75x PU5a). | <b>REPORTES 1T16 EUA:</b> Revisan baja. Antic. - 1.1% y -8.7% en Vts y Ut. Neta (-2.18% s/ petróleo).<br><b>MOODY'S:</b> Baja perspectiva estable a negativa México.<br><b>TERRORISTA:</b> Acum. en días pasados (Bruselas, Pakistán e Irán)<br><b>PETRÓLEO:</b> Fuerte baja tras condición de Arabia de congelam. a Irán. |
| ESTRUCTURAL |                                                                                                   | <b>VIX:</b> Importante disminución de Volatilidad.                                                                                                 |                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| PSICOLÓGICO | <b>IPyC:</b> Avance extraordinario con más de 5.0% para acumular 7.0% en el año.                  |                                                                                                                                                    | <b>IPyC:</b> Los 45.600 pts. han sido muy difícil de superar («techo») en los últimos 5 años.                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| TÉCNICO     |                                                                                                   |                                                                                                                                                    | <b>IPyC:</b> En señal de «Venta Especulativa»                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

## 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 embargo, 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 proviene 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”

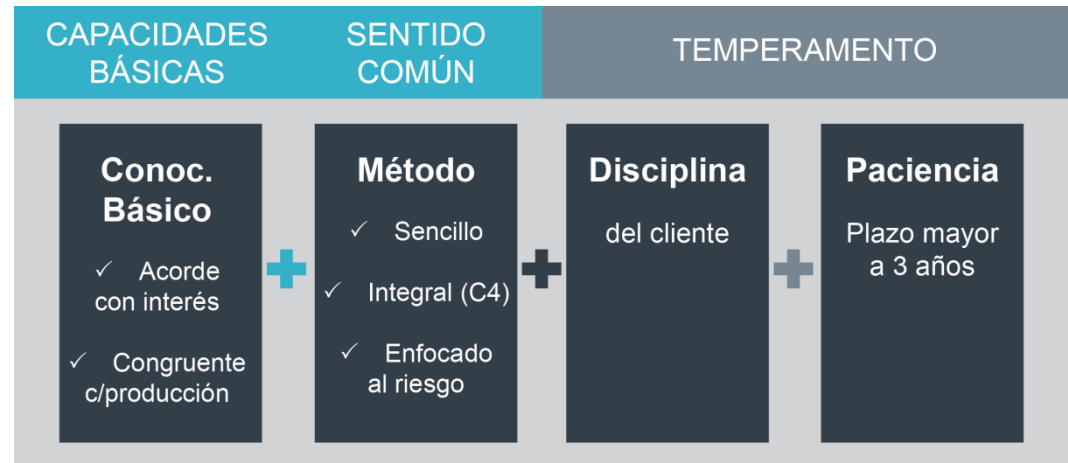
Nuestro modelo propuesto no es el único y no sabemos si sea el mejor. No obstante, los resultados obtenidos nos hacen sentir muy cómodos en su ejecución, al reconocer sus características básicas las cuales se resumen en:

**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/<br>*Ponderación                                                                                               |
| PREGUNTA    | ¿Cuánto?                                                                                                                                                                | ¿Cuáles?                                                                                                                                                                                                                                    | ¿Cómo?                                                                                                                                                            | ¿Cuándo?                                                                                                               |
| DENOMINA    | C1                                                                                                                                                                      | C2                                                                                                                                                                                                                                          | C3                                                                                                                                                                | C4                                                                                                                     |
| HERRAMIENTA | <b>DIAGNÓSTICO Rebalanceo</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Horizonte de Inversión</li> <li>- Objetivo de Inversión</li> <li>- Aversión al riesgo</li> </ul> | <b>8 CRITERIOS Precio Objetivo</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Crecimiento</li> <li>- Rentabilidad</li> <li>- Sector</li> <li>- Estruct. Financ.</li> <li>- Dividendos</li> <li>- Valuación</li> <li>- Bursatilidad</li> </ul> | <b>Diversifica “Inteligente”</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 6 Emisoras mínimo</li> <li>- Balance Riesgo-Rto.</li> <li>- 70% repres. IPyC</li> </ul> | <b>Momento Adecuado</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ET (Técnico CP)</li> <li>- MVLP (Valor LP)</li> </ul> |



## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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](http://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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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: <b>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.</b>       | 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 | <a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a> |
| Maria del Carmen Bea Suarez Cue   | Director General Banco                       | 55 11021800 x 1950 | <a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>       |
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500 x 1523 | <a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>     |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Alfredo Rabell Mañón              | DGA Desarrollo Comercial                     | 55 11021800 x 1876 | <a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>       |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500 x 1616 | <a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>       |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región                           | 55 11021800 x 1910 | <a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a> |
| Enrique Fernando Espinosa Teja    | Director de Banca Corporativa                | 55 11021800 x 1854 | <a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>   |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

|                               |                                                    |                    |                                                                          |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>         |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>             |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>         |
| Jose Maria Flores Barrera     | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>         |
| Juan Eduardo Hernández S.     | Analista / Financiero / Telecomunicaciones         | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a> |
| Juan Jose Reséndiz Téllez     | Análisis Técnico                                   | 55 56251500 x 1511 | <a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>       |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor                                             | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>     |

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

|                              |                                        |                    |                                                                      |
|------------------------------|----------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Dolores Maria Ramón Correa   | Economista / Política Monetaria        | 55 56251500 x 1546 | <a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>         |
| Mónica Pamela Díaz Loubet    | Economista / Consumo / Política Fiscal | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>         |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista / Industria / Petróleo      | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a> |

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

|                                 |                                              |                    |                                                                      |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |