

# PTPBX+ EUA

¡MUY BUEN ARRANQUE DE AÑO!

GRUPO FINANCIERO  
**BX+**

## VENTAJA DE 1 PUNTO PORCENTUAL vs. S&P 500 EN SÓLO 40 DÍAS

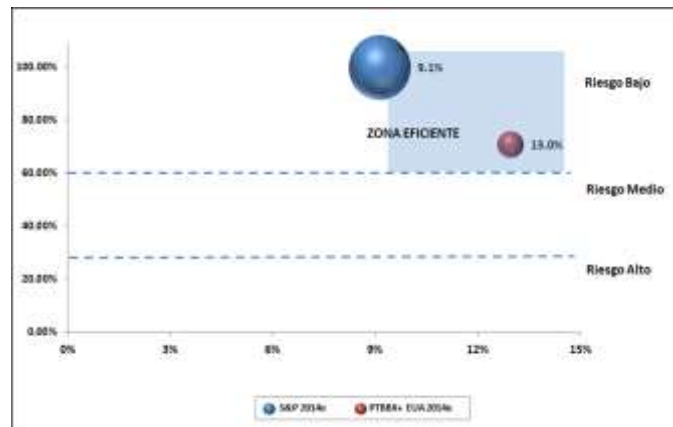
Recordamos que este portafolio tiene como objetivo ofrecer una alternativa de diversificación internacional que complemente nuestro Portafolio Teórico Bursátil BX+ (PTBBX+), ver detalles en Pág. 4. Al cierre del 2013 el rendimiento en pesos y dólares fue de 29.7% y 28.4%, ligeramente menor al avance extraordinario del S&P 500 de 32.6% y 29.6%, respectivamente. En lo que va del año y hasta el día de ayer 12-feb-2014, el Índice Standard and Poor's 500 (S&P 500) acumuló una variación nominal en pesos y en dólares de 0.4% y -1.6%, respectivamente. En el mismo periodo, el Portafolio Teórico Personal BX+ EUA (PTPBX+ EUA) registró un avance nominal en pesos y en dólares de 1.6% y -0.5%, respectivamente. Lo anterior refleja un mejor desempeño del portafolio vs. su benchmark (S&P 500). Los mercados en EUA se encuentran en una etapa de consolidación luego de avances del 30% el año pasado y de un proceso de toma de utilidades en lo que va del año. En días recientes la nueva titular de la FED calmó a los mercados respecto de una continuidad en la política monetaria. En el plano corporativo los reportes al 1T14 han presentado incrementos en Ventas y Utilidades de 1.0% y 9.2% respectivamente, con un 75.6% de los cifras mejores a lo esperado previamente por el consenso de los analistas. Hacia adelante los datos de empleo y las guías de resultados de las empresas serán determinantes para la tendencia de los mercados accionarios.

## ESTRATEGIA- REBALANCEO: Toma de Utilidades

Para "cubrir" el riesgo de un comportamiento alejado (inferior) del PTPBX+ 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) con una ponderación nunca menor del 70%, mientras que el restante 30.0% estará conformado por otras emisoras las cuales no podrán representar de manera individual más del 10.0%. En este caso, estamos vendiendo s de **Ebay y EMC** luego de un muy buen desempeño con ganancias de 2.8% y 1.7%, respectivamente. También estamos tomando utilidades parciales de 11.0% y 3.1% reduciendo nuestras exposiciones en **Gild y Slb**, respectivamente. Con estos recursos estamos comprando Anadarko Petroleum (**APC**), Starbucks Cor (**SBUX**) y Amazon (**AMZN**) dado que ofrecen rendimientos potenciales a fines del 2014 superiores al del propio S&P500.

## RIESGO-RENDIMIENTO

La representatividad del nuestro Portafolio respecto al S&P 500 es 70.9% (mayor representatividad disminuye el riesgo de alejarse del comportamiento del "parámetro a vencer" –benchmark en EUA). El rendimiento esperado para el 2014 mientras tanto, se ubica en 13.0%, el cual resulta mucho mejor que el rendimiento del S&P 500 de 9.1% 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".



| INDICADOR     | Var. Acum. 2014 pesos | Var. Acum. 2014 dólares |
|---------------|-----------------------|-------------------------|
| PTBBX+ EUA    | 1.6%                  | -0.5%                   |
| S&P 500       | 0.4%                  | -1.6%                   |
| DIFERENCIA    | 1.2%                  | 1.1%                    |
| TC (P\$/US\$) | 2.0%                  |                         |

"La Mejor forma de predecir el futuro es construirlo"

**Drucker**

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

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

Juan Antonio Mendiola  
jmendiola@vepormas.com.mx  
5625 1508

**Febrero 13, 2014**

## Recomendaciones – Rebalanceo

| Emisora | Recomendación | %    |
|---------|---------------|------|
| Ebay    | Venta         | 5.0% |
| Emc     | Venta         | 8.0% |
| Gild    | Reducir       | 2.0% |
| Slb     | Reducir       | 5.0% |
| Apc     | Compra        | 9.0% |
| Sbux    | Compra        | 5.0% |
| Amzn    | Compra        | 6.0% |

RECOMENDACIONES:  
Compra - Nueva emisora  
Aumentar - Mayor exposición  
Venta - Eliminar por completo



**CATEGORÍA:**  
Estrategia Bursátil



**5** TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)



## OBJETIVO DEL REPORTE

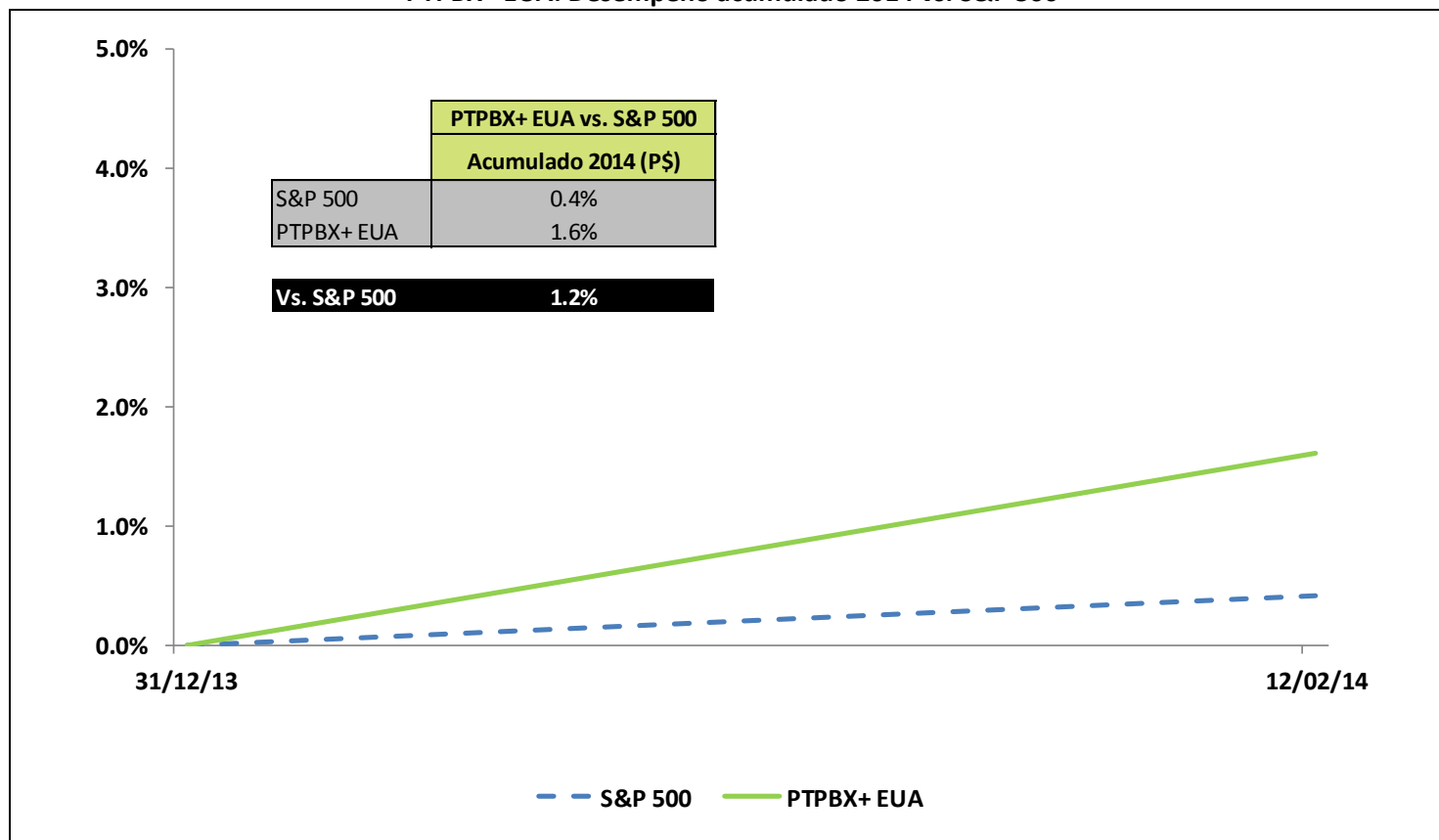
Compartir nuestras mejores ideas en la selección y diversificación de acciones para la optimización de la relación Riesgo-Rendimiento en un portafolio de acciones mexicanas.



## ¿QUÉ SUCEDIÓ?

La gráfica siguiente ayuda a entender las diferencias entre el movimiento del PTPBX+ 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 PPBX+ EUA ha sido un poco menor que el del S&P 500 afectado principalmente por el desempeño negativo de Apple (ver gráfica en página siguiente).

**PTPBX+ EUA: Desempeño acumulado 2014 vs. S&P 500**



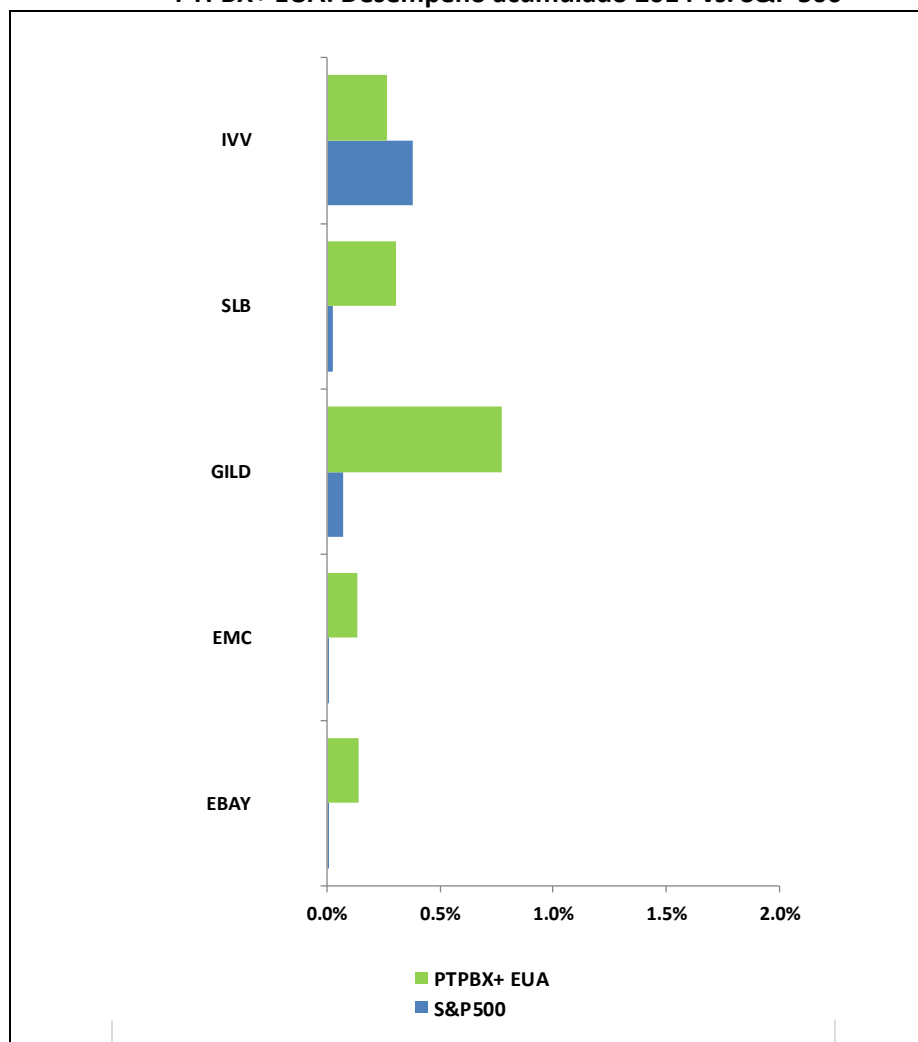
**Fuente:** Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas hasta el 12 de febrero de 2014.



## POR EMISORA

La gráfica siguiente ayuda a entender las diferencias entre el movimiento del S&P 500 y el del PTPBX+ 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.

**PTPBX+ EUA: Desempeño acumulado 2014 vs. S&P 500**



**Fuente:** Grupo Financiero BX+, Cifras acumuladas hasta el 12 de febrero de 2014.





## 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 Accionario BX+ (PABX+) EUA” es el mismo que el operado en México (PABX+): “*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.

**PTPBX+ EUA – Rendimientos estimados 2014, vs. S&P 500**

| Emisora                    | Peso en S&P500 | Peso PTPX+ EUA | Sob/Sub Ponderación | Precio Actual (P\$) | Precio 2014e  | Rendimiento Estimado 2014 | Representatividad PTPBX+ EUA | Rdto. Ponderado PTPBX+ 2014e |
|----------------------------|----------------|----------------|---------------------|---------------------|---------------|---------------------------|------------------------------|------------------------------|
| IVV                        | 100.0%         | 70.00%         | 0.7                 | 2,440.05            | 2,662.83      | 9.1%                      | 70.0%                        | 6.4%                         |
| GILD                       | 0.69%          | 5.00%          | 7.2                 | 1,089.00            | 1,301.26      | 19.5%                     | 0.2%                         | 1.0%                         |
| SLB                        | 0.75%          | 5.00%          | 6.7                 | 1,203.68            | 1,432.59      | 19.0%                     | 0.2%                         | 1.0%                         |
| APC                        | 0.29%          | 9.00%          | 31.0                | 1,049.10            | 1,335.48      | 27.3%                     | 0.1%                         | 2.5%                         |
| SBUX                       | 0.38%          | 5.00%          | 13.2                | 983.00              | 1,167.20      | 18.7%                     | 0.1%                         | 0.9%                         |
| AMZN                       | 0.85%          | 6.00%          | 7.1                 | 4,652.15            | 5,614.80      | 20.7%                     | 0.3%                         | 1.2%                         |
| <b>PTPBX+ EUA</b>          |                | <b>100.0%</b>  |                     |                     |               |                           | <b>70.9%</b>                 | <b>13.0%</b>                 |
| <b>S&amp;P 500 (“IVV”)</b> |                |                |                     | <b>24,401</b>       | <b>26,628</b> | <b>9.1%</b>               |                              |                              |

**Fuente y Notas:** Grupo Financiero BX+, Bloomberg. IVV (Ishare que replica el movimiento del Índice S&P 500), SLB (Schlumberger); C (Citigroup, empresa financiera); y GILD (Gilead Sciences ); CELG (Celgene Corp.).

### 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, como en este caso de 13.5% (para 2013) 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 tienen un peso superior al 0.25%, es decir solamente el 18.4% del total. |
| 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 que sea representativa.                                              |
| 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.

PTPBX+ 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 2013 ordenados de acuerdo a cuatro categorías de factores: Fundamental, Estructural, Psicológico y Técnico.

### ROMPECABEZAS – Factores de Oportunidad y Riesgo para el IPyC al 2014

| VARIABLE    | RIESGOS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | OPORTUNIDADES                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| FUNDAMENTAL | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>EUA:</b> Reportan más del 80.0% de las emisoras. /05 mejor de esperado con avance de Ut. Neta de 9.5%.</li> <li>• <b>EUA:</b> 1ª Comparecencia de Janet Yellen. Tasas bajas por mayor tiempo.</li> <li>• <b>MÉXICO:</b> Moody's otorga por 1ª vez calificación «A3».</li> <li>• <b>MÉXICO:</b> Corredurías consideran oportunidad en Bolsa a mayor plazo.</li> <li>• <b>MÉXICO:</b> Perspectiva de recuperación económica (mejor crecimiento en Región AL) 4.0% al 2014.</li> <li>• <b>MÉXICO:</b> Perspectiva de mejores crecimientos en emisoras del IPyC por: 1) Fácil base de comparación; 2) Mayor gasto interno; y 3) Recuperación económica EUA.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>EUA:</b> Cuestionan temporalidad en reciente debilidad de indicadores económicos como empleo (clima).</li> <li>• <b>EMERGENTES:</b> Vulnerables a retiro de estímulos de la FED.</li> <li>• <b>EUA:</b> Materializa toma de utilidades.</li> <li>• <b>EUA:</b> recurrentes comentarios de valuaciones altas. P/U conocido de 15.0X mayor al promedio de U4a.</li> <li>• <b>ASIA:</b> China con datos económicos débiles y preocupa contaminación a emergentes.</li> <li>• <b>GLOBAL:</b> Perspectiva de mejor desempeño económico en Desarrollados vs. Emergentes.</li> </ul> |
| ESTRUCTURAL | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>MÉXICO:</b> Emergente de mayor relación comercial con EUA.</li> <li>• <b>MÉXICO:</b> Potencial captación por redistribución de flujos en categoría emergentes.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| PSICOLÓGICA | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>ESTADÍSTICO:</b> En 30 años, el IPyC no ha tenido dos años consecutivos con minusvalías.</li> <li>• <b>ESTADÍSTICO:</b> En 30 años, el IPyC ha reaccionado favorablemente a desfases importantes de años anteriores vs. Bolsas EUA.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>EUA:</b> Nuevos máximos históricos. Mejor desempeño bursátil anual en 16 años.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| TÉCNICA     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>COMPRAS ESPECULATIVAS:</b> Baja excesiva en Precios.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

Fuente: Grupo Financiero BX+





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

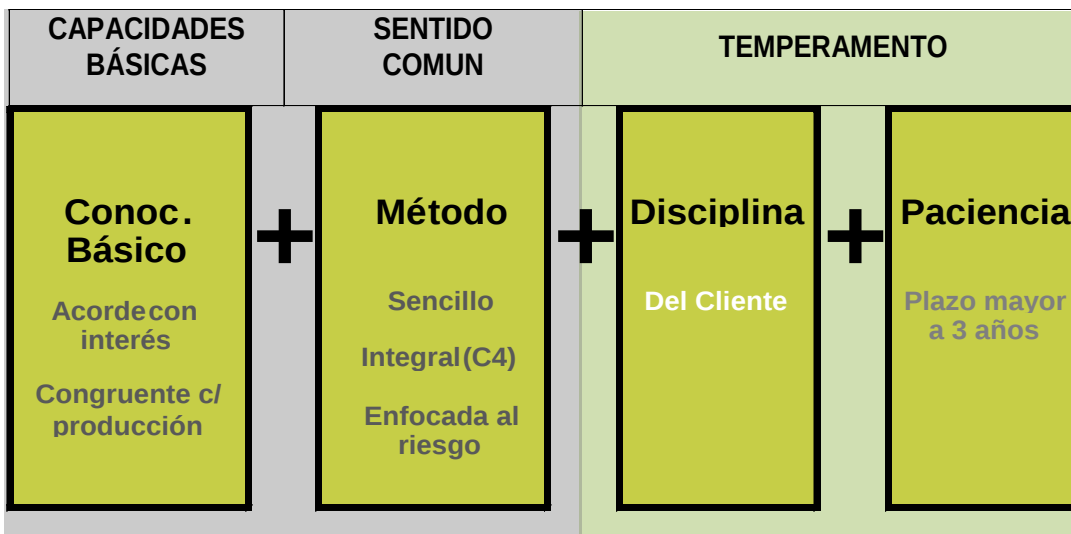
La inversión en Bolsa no es una ciencia exacta. El éxito de la misma requiere de: 1) Capacidades o Conocimiento Básico; 2) Sentido Común; y 3) Temperamento. Este documento deja ver algunas características de nuestra propuesta de éxito en la inversión bursátil. Una propuesta que se ha visto validada por 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 / *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>Estruc. Financ.</li> <li>Dividendos</li> <li>Manejo (Direc.)</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> |



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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, 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.

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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>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                     |





## Directorio

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

