

Rompecabezas

CONGRUENCIA: ESTIMADOS AL 2015

GRUPO FINANCIERO



IMPORTANTES INVERSIONES EN LOS ÚLTIMOS MESES

En los últimos meses y en los próximos, identificamos importantes decisiones de inversión en empresas que cotizan en el mercado accionario mexicano. No obstante, gran parte de los beneficios como consecuencia sucederán hasta el próximo año (2015) y no tanto en los pronósticos financieros y/o precios objetivos estimados al 2014. La aprobación de leyes secundarias de distintas Reformas Estructurales, el gradual proceso de mejora económica local (recuperación de consumo un eventual mayor gasto de gobierno); y la también recuperación económica de nuestro principal socio comercial, EUA están dando lugar a nuevas colocaciones de acciones y/o deuda para financiar expansiones de capacidad productiva y/o realizar fusiones y/o adquisiciones (muy representativo de una tendencia global actual).

CONGRUENCIA CON MAYOR PLAZO: IPyC 2015 EN 50,200 pts. Avance de 13.0% en 17 Meses

Por la razón anterior, decidimos publicar y desarrollar nuestras estrategias a partir de hoy con pronósticos del 2015 tanto en resultados de emisoras como en Precios Objetivos y por supuesto en el pronóstico del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). En un escenario conservador de crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 8.0% y con múltiplos FV/Ebitda similares a los actuales (10.2x), el IPyC apunta hacia **50,200 pts. (rango 48,700 / 51,800 pts.)**, cifra 13.0% mayor al nivel actual (44,300 pts.). **Una metodología alterna por Precios Objetivos indica 50,090 pts. (ver interior).**

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2015

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

Fuente: Grupo Financiero BX+

5 FAVORITAS

Nuestra estrategia de inversión bursátil consiste en sobre-ponderar aquellas emisoras cuyos favorables fundamentos y atractiva valuación traducidos en precios objetivos, resulten con un potencial de crecimiento mayor al del IPyC, nuestro parámetro a vencer. El grupo de las primeras cinco emisoras con mayor potencial de avance en precio y atractivos dividendos hacia finales del 2015 son: **Alea, Maxcom, Gfnorte, Lab, y Creal**. Un segundo grupo en el que conviene también una exposición mayor a la que hoy tiene el IPyC son: **Sport, Alea, Fiho, QC, Lala, Funo y Cemex**. Con estos nombres seguiremos re estructurando nuestras carteras. Los crecimientos promedio de Ebitda 2015 del grupo seleccionado es 24.78%, mientras que los rendimientos potenciales del mismo grupo de favoritas es del 21.5%

“El requisito del éxito es la prontitud de las decisiones”

Francis Bacon

Equipo de Análisis y Estrategia Bursátil
1102 1879

Agosto 04, 2014



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México





ANÁLISIS FACTORIAL - OPORTUNIDADES Y RIESGOS 2015

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

ROMPECABEZAS – Factores de Oportunidad y Riesgo para el IPyC al 2015

VARIABLE	OPORTUNIDADES	RIESGOS
FUNDAMENTAL	<ul style="list-style-type: none"> • México Reportes 2T14: Crecimientos mayores a lo esperado: Ventas y Ebitda 6.2% y 8.1% vs. 5.0%e y 5.7%e, respectivamente.). Confirma perspectiva de recuperación (moderada) hacia la segunda mitad del año y mejor 2015. • EUA Reportes al 2T14: Mayor crecimiento de las Utilidades: hasta el momento reportaron el 76% con incrementos promedio de 9.9% vs. 5.2% estimado. • EUA Reportes 2S14: Para la segunda mitad del año se anticipan avances del 10.0% en utilidad neta. Estadísticamente la cifra conocida ha sido mejor que la esperada. • EUA Economía: Fuerte repunte de la economía se confirma con el crecimiento del PIB al 2T14 de 4.0% (vs. 3.0%e). Apoyado por una mayor confianza del consumidor que alcanzó su mayor nivel desde diciembre 2007. 	<ul style="list-style-type: none"> • México: Valuación: IPyC con un FV/Ebitda en 10.2x. • EUA: Datos de vivienda (ventas pendientes y precios) por debajo de expectativas. • Valuaciones: IPyC con FV/Ebitda de 10.2x, arriba del promedio de 8.5x en los últimos cinco años. • Valuaciones: P/E en EUA mayor a 15.0x, medida “no barata”.
ESTRUCTURAL	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidad: Por debajo del promedio de los últimos 5 años. • México: Reformas favorecen mejor calificación de inversión. • Emergentes: Los inversionistas comienzan a volver a estos mercados de forma moderada. • Tipo de Cambio: Con la perspectiva de fortaleza a futuro, la ganancia en dólares en el IPyC prevista por internacionales es mayor. 	
PSICOLÓGICA	<ul style="list-style-type: none"> • México - Reformas: Se mantiene el estimado para la promulgación de la ley energética (primer semana de agosto). 	<ul style="list-style-type: none"> • Conflictos Geopolíticos: Continúan las tensiones por conflictos en Ucrania y Medio Oriente. EUA aumentó las sanciones a Rusia. • Fuertes Ganancias Acumuladas:
TÉCNICA	<ul style="list-style-type: none"> • IPyC: tendencia de alza. Soporte 43,000 y resistencia 46,000 pts. • S&P 500: tendencia de alza. Soporte 1,950 y resistencia 2,010 pts. 	

Fuente: Grupo Financiero BX+





NUESTRAS 5 FAVORITAS DEL 2015

“La clave en el proceso de selección de emisoras para invertir en Bolsa se resume en dos objetivos: 1) Encontrar Empresas Extraordinarias cuyas características generen empatía e interés suficiente para desear ser su dueño; y 2) Identificar después si su precio de mercado representa un valor atractivo (oportunidad). Para descubrir estas emisoras en la Bolsa, utilizamos ocho criterios de selección de manera consistente: Seis (6) enfocados al carácter de empresa extraordinaria; y dos (2) orientados al valor (precio) atractivo (ver anexo). La combinación de los criterios determina su Precio Objetivo (PO).

La tabla siguiente, indica crecimientos operativos (Ebitda) y Precios Objetivos por emisora al cierre del 2015. Las emisoras se presentan en orden descendente en función de la combinación de dos factores: 1) El avance esperado para sus precios objetivos; 2) Los crecimientos operativos (Ebitda) estimados para el 2015. El primer grupo (resaltadas en verde) de favoritas son: **Alsea, Maxcom, Gfnorte, Lab y Creal**. Un segundo grupo (resaltadas en gris) que contiene también una atractiva combinación de fundamentales y en se podría que sobre- ponderar su peso en nuestra estrategia de revisión mensual son: **Sport, Fiho, Finn, Qc, Lala, Funo y Cemex**. **Todas las emisoras con potencial MAYOR al IPyC.**

ROMPECABEZAS – Precios Objetivos y Variaciones Nominales Ebitda 2015e

Emisora	Peso IPyC	Precio actual	PO 2015e	Rdto Pot 2015 %	Peso BX+ CAp	Crec. Ebitda UN 2015
Sport	0.0%	22.75	29.63	30.3%	0.0%	26.5%
Alsea	0.6%	45.78	59.00	28.9%	0.0%	33.1%
Maxcom	0.0%	2.96	4.00	35.1%	0.0%	21.4%
Fiho	0.0%	23.59	29.00	22.9%	0.0%	47.8%
Mfrisco	0.0%	26.28	32.40	23.3%	0.0%	41.5%
Gfnorte	8.3%	89.30	128.00	43.34%	0.0%	20.1%
Finn	0.0%	18.28	22.00	20.4%	0.0%	36.5%
Pochtec	0.0%	16.14	20.60	27.6%	0.0%	19.0%
Lab	1.0%	35.52	50.73	42.8%	0.0%	16.9%
Qc	0.0%	36.58	47.20	29.0%	0.0%	17.1%
Lala	0.0%	33.82	42.04	24.3%	0.0%	18.1%
Creal	0.0%	30.40	40.80	34.2%	0.0%	16.0%
Funo	0.0%	47.27	56.00	18.5%	0.0%	25.9%
Cemex	7.5%	16.71	20.00	19.7%	0.0%	18.0%
Cultiba	0.0%	23.68	28.00	18.2%	0.0%	21.0%
Vesta	0.0%	28.74	33.45	16.4%	0.0%	24.1%
Danhos	0.0%	35.00	39.00	11.4%	0.0%	58.4%
Simec	0.0%	62.81	71.00	13.0%	0.0%	34.1%
Autlan	0.0%	16.25	18.48	13.7%	0.0%	25.3%
Mexchem	1.9%	53.97	64.70	19.9%	0.0%	14.7%
Gfamsa	0.0%	15.88	19.90	25.3%	0.0%	10.2%
Kof	2.7%	144.97	175.36	21.0%	0.0%	11.0%
Ienova	0.6%	74.81	80.50	7.6%	0.0%	23.1%
Aeromex	0.0%	22.01	25.26	14.8%	0.0%	13.4%
Femsa	9.9%	123.99	145.73	17.5%	0.0%	11.6%
Gmexico	6.9%	48.02	52.93	10.2%	0.0%	17.7%
Pinfra	1.5%	179.30	225.00	25.5%	0.0%	7.1%
Ich	0.4%	74.38	84.20	13.2%	0.0%	14.1%
Livepol	1.0%	147.51	167.55	13.6%	0.0%	12.1%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Consenso de Mercado





Continúa...

ROMPECABEZAS – Precios Objetivos y Variaciones Nominales Ebitda 2015e

Emisora	Peso IPyC	Precio actual	PO 2015e	Rdto Pot 2015 %	Peso BX+ CAP	Crec. Ebitda UN 2015
Herdez	0.0%	38.52	45.58	18.3%		9.5%
Alfa	5.3%	36.98	44.18	19.5%		8.0%
Gentera	0.9%	27.18	29.17	7.3%		16.4%
Gfregio	0.3%	77.03	85.74	11.3%		13.3%
IPyC	100.0%	44,311.06	50,282.69	13.5%		10.8%
Azteca	0.0%	7.35	8.75	19.0%		7.0%
Bimbo	1.8%	41.07	41.74	1.6%		18.0%
Ica	0.5%	24.06	29.00	20.5%		3.5%
Gfinbur	2.5%	40.40	41.32	2.3%		16.6%
Gruma	0.9%	145.30	168.26	15.8%		7.9%
Bolsa	0.4%	28.06	30.01	6.9%		11.2%
Elektra	1.0%	342.72	415.00	21.1%		0.4%
Pe&oles	1.2%	337.28	347.00	2.9%		11.8%
Gsanbor	0.2%	21.85	25.50	16.7%		5.6%
Kuo	0.0%	29.98	34.20	14.1%		7.1%
Asur	1.3%	167.71	182.20	8.6%		9.7%
Alpek	0.4%	24.20	28.65	18.4%		3.3%
Walmex	6.6%	33.75	35.30	4.6%		10.8%
Kimber	1.8%	33.92	37.23	9.8%		8.4%
Ac	1.4%	93.88	98.16	4.6%		9.8%
Fibramq	0.0%	27.02	30.53	13.0%		5.0%
Oma	0.0%	54.70	53.40	-2.4%		11.1%
Chdraui	0.3%	42.52	41.60	-2.2%		10.6%
Gcarso	0.0%	74.62	70.00	-6.2%		10.9%
Mega	0.0%	58.04	58.99	1.6%		8.4%
Gap	1.0%	90.53	88.98	-1.7%		9.4%
Tlevisa	8.5%	93.73	95.97	2.4%		6.4%
Comerci	0.8%	49.65	46.52	-6.3%		8.3%
Terra	0.0%	29.73	31.05	4.4%		3.3%
Axtel	0.0%	4.71	4.80	1.9%		3.6%
Ideal	0.0%	36.30	38.11	5.0%		-19.1%
Soriana	0.0%	43.23	38.69	-10.5%		7.5%
Amx	17.0%	15.67	15.98	2.0%		0.6%
Ohlmex	1.0%	39.01	32.78	-16.0%		4.4%
Sanmex	2.5%	36.64	35.38	-3.4%		-15.3%
Bachoco	0.0%	59.91	52.62	-12.2%		3.1%
Ara	0.0%	6.03	5.11	-15.3%		1.9%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Consenso de Mercado





ANEXO I: PRONÓSTICO POR PRECIO OBJETIVO

Una manera alterna de pronosticar el Índice de Precios y Cotizaciones es través del pronóstico individual de cada uno de sus componentes. Esto es: Determinar el precio objetivo de cada una de las 35 emisoras que lo componen, determinar el rendimiento de cada una, multiplicar el rendimiento por el “peso” de cada emisora sobre el total y después sumar el rendimiento para obtener una cifra ponderada.

Al llevar a cabo dicho ejercicio, la cifra estimada es de 50,090 pts. una cifra equivalente al rango menor señalado en el modelo tradicional.

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2014 por Precios Objetivos

EMISORA	Actual	PO 2014	PO 2015	2014 vs. Actual	2015 vs. 2014
Ac	93.88	89.98	98.16	-4.2%	9.1%
Alfa	36.98	41.35	44.18	11.8%	6.8%
Alpek	24.20	27.53	28.65	13.8%	4.1%
Alsea	45.78	52.00	59.00	13.6%	13.5%
Amx	15.67	14.06	15.98	-10.3%	13.7%
Asur	167.71	176.07	182.20	5.0%	3.5%
Bimbo	41.07	41.13	41.74	0.1%	1.5%
Bolsa	28.06	29.61	30.01	5.5%	1.4%
Cemex	16.71	19.42	20.00	16.2%	3.0%
Chdraui	42.52	42.19	41.60	-0.8%	-1.4%
Comerci	49.65	52.58	46.52	5.9%	-11.5%
Elektra	342.72	398.80	415.00	16.4%	4.1%
Femsa	123.99	149.50	145.73	20.6%	-2.5%
Gap	90.53	81.56	88.98	-9.9%	9.1%
Gentera	27.18	27.54	29.17	1.3%	5.9%
Gfinbur	40.40	38.97	41.32	-3.5%	6.0%
Gfnorte	89.30	115.00	135.00	28.8%	17.4%
Gfregio	77.03	81.60	85.74	5.9%	5.1%
Gmexico	48.02	47.05	52.93	-2.0%	12.5%
Gruma	145.30	130.00	168.26	-10.5%	29.4%
Gsanbor	21.85	23.71	25.50	8.5%	7.5%
Ica	24.06	28.10	29.00	16.8%	3.2%
Ich	74.38	78.47	84.20	5.5%	7.3%
Ienova	74.81	63.70	80.50	-14.9%	26.4%
Kimber	33.92	36.27	37.23	6.9%	2.6%
Kof	144.97	164.09	175.36	13.2%	6.9%
Lab	35.52	43.30	50.73	21.9%	17.2%
Livopol	147.51	153.37	167.55	4.0%	9.2%
Mexchem	53.97	58.22	64.70	7.9%	11.1%
Ohlmex	39.01	35.63	32.78	-8.7%	-8.0%
Pe&Oles	337.28	354.27	347.00	5.0%	-2.1%
Pinfra	179.30	172.26	225.00	-3.9%	30.6%
Sanmex	36.64	34.38	35.38	-6.2%	2.9%
Tlevisa	93.73	93.00	95.97	-0.8%	3.2%
Walmex	33.75	35.93	35.30	6.5%	-1.8%
TOTAL IPyC	44,311.06	46,755.10	50,090.00	5.5%	7.1%

Fuente: BX+ / Consenso del Mercado



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

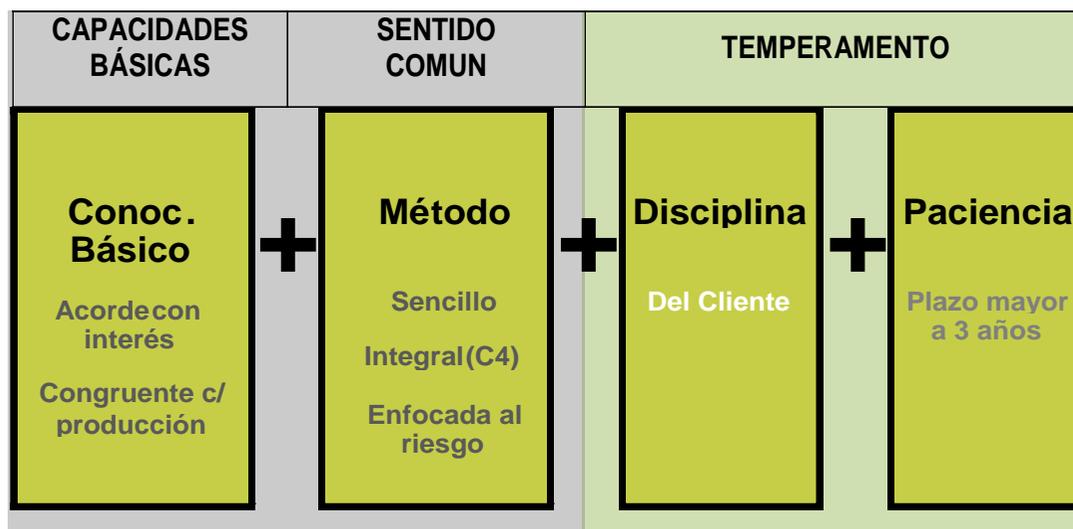
La inversión en Bolsa no es una ciencia exacta. El éxito de la misma requiere de: 1) Capacidades o Conocimiento Básico; 2) Sentido Común; y 3) Temperamento. Este documento deja ver algunas características de nuestra propuesta de éxito en la inversión bursátil. Una propuesta que se ha visto validada por buenos resultados en los últimos 12 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 12 años, la ejecución del modelo se tradujo en rendimientos superiores al IPyC en cada periodo.

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





ANEXO III: OCHO CRITERIOS DE SELECCIÓN

La tabla siguiente recuerda los ocho criterios de selección que nuestra metodología propone y detalla otros indicadores y variables relacionadas con cada uno de ellos. Los seis primeros se concentran en encontrar emisoras “extraordinarias” en donde la empatía e interés exista (ser dueño de empresa) y los otros dos se asocian con la valuación de su precio de mercado.

FUENTES: Se refieren a los elementos que soportan un atractivo crecimiento futuro de resultados financieros.

ESCUDOS: Son los elementos que contribuyen a evitar mayor competencia y/o deterioro de resultados en el tiempo.

ROMPECABEZAS – 8 Criterios de Selección

CARAC.	CRITERIOS	INDICADORES	FUENTES	ESCUDOS
EMPRESA EXTRAORDINARIA Empatía y/o Interés	1. CRECIMIENTO Tend. y Estim.	<ul style="list-style-type: none"> • Ventas • Utilidad Operativa • Utilidad Neta • Flujo de Efectivo 	<ul style="list-style-type: none"> • Alza de precio • Reducción de costos • Entrada a nuevos mercados • Mayor penetración mdos. • Cierre, revitaliza o venta de divisiones c/perdidas. • FUSIONES O ADQUIC. • Compra de empresas 	<ul style="list-style-type: none"> • Reconocimiento de Marca • Patente o fórmula secreta • Herram. – estruc. de control de mercado • Empatía (parte de vida – complica cambio) • Precios (no son commodities) • Leyes y/o regulaciones
	2. RENTABILIDAD Tend. y Estim.	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • Márgenes 		
	3. SECTOR	<ul style="list-style-type: none"> • Crec. Estable (aburrido) 		
	4. ESTRUCTURA FINANCIERA	<ul style="list-style-type: none"> • Cobertura (AC+Ebitda/PT) • Ebitda/DT • PT/CC 		
	5. DIVIDENDOS			
	6. DIRECCION	<ul style="list-style-type: none"> • Integridad, Honestidad y Transparencia • Utilidad con Principios • Capital Emocional • Dirección – Orientación • Pasión y Conocimiento 		
PRECIO ATRACTIVO (Valor)	7. VALUACION Tend. y Estim.	<ul style="list-style-type: none"> • FV/Ebitda • VM/VS • Precio Objetivo 	<ul style="list-style-type: none"> • Vs. Histórico • Vs. Sector • Margen de Seguridad 	
	8. BURSATILIDAD			

Fuente: Grupo Financiero BX+





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

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

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

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





Directorio

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

