

EU: REPORTE INMOBILIARIO

El sector inmobiliario guarda una relación muy importante con la economía de Estados Unidos; ello obedece tanto a la sensibilidad que presenta ante cambios en la tasa de interés, como al efecto multiplicador que tiene sobre otros sectores de la economía. Particularmente, un mercado de vivienda sano beneficia a industrias dedicadas a la elaboración de materiales de construcción, y también genera un reflejo en la demanda por mano de obra. Cabe mencionar también que, cuando comienza una recesión, éste es el primer sector en mostrar signos de deterioro. Lo opuesto ocurre en caso de una expansión en la economía.

OFERTA CON IMPULSO

En junio, los permisos de construcción de casas presentaron un crecimiento de 7.4% respecto al mes anterior, continuando con el ritmo favorable en lo que va del año. Por otra parte, los inicios de vivienda nueva mostraron un comportamiento benéfico al crecer 9.8% bajo comparación mensual; el cual fue uno de los crecimientos más altos del año. Tanto los permisos como inicios de viviendas multifamiliares, presentaron altos crecimientos (15.3% y 29.4% respectivamente). Lo cual es relevante ya que los precios de este tipo de casas son menores que los de viviendas unifamiliares. Esperamos que la oferta continúe con dicho comportamiento derivado de la confianza de los constructores en las condiciones futuras y de una perspectiva positiva para el consumo en los próximos meses.

DEMANDA PAUSADA

Las ventas de casas existentes tuvieron un crecimiento de 3.2% respecto a mayo; mientras que en el mercado de vivienda nueva, las ventas sufrieron una contracción de 6.7%. Pese al menor dinamismo presentado, la demanda de vivienda es superior al comportamiento en 2014.

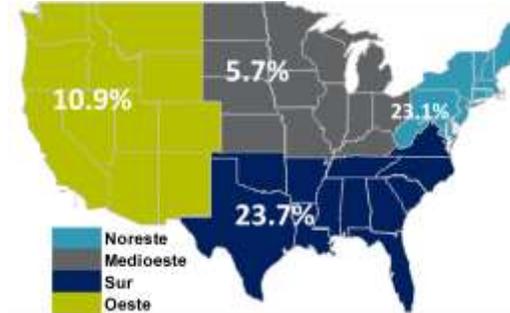
Atribuimos la desaceleración a un encarecimiento en los precios de casas usadas, consecuencia de i) la importante demanda en los meses previos, ii) una disminución en la confianza de las familias consecuencia de un desencanto en las perspectivas económicas estadounidenses.

BALANCE DE RIESGOS SE INCLINA AL ALZA

El balance de riesgos es positivo pero moderado:

- La demanda de vivienda existente, que cubre 80.0% del mercado, presenta un comportamiento favorable; no obstante que la oferta no está respondiendo rápidamente al incremento de la demanda.
- La demanda por casas nuevas continúa en expansión y esperamos que en los próximos meses el ritmo de oferta de vivienda nueva mantenga su dinamismo.

ASÍ VA – Venta de Casas Nuevas (a/a%)



Fuente: GFBX+ /National Association of Realtors

ASÍ VA – Oferta y Demanda de Vivienda Nueva



Fuente: GFBX+ / CENSUS

ASÍ VA – Venta de Viviendas (a/a%)



Fuente: GFBX+ /National Association of Realtors

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

Mark Zandi

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@vepormas.com.mx
56251500 Ext. 1767

Mariana Ramirez
mpramirez@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1725

JULIO 30, 2015

VIVIENDA EN ESTADOS UNIDOS		
INDICADOR	VARIACIÓN ANUAL	DESEMPEÑO
Permisos	30.0%	✓
Inicios	26.6%	✓
Existentes	9.6%	✓
Nuevas	18.1%	✗
Pendientes	11.1%	✗



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA



7 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE:

Dar a conocer aspectos económicos de menor conocimiento general.



OFERTA DE VIVIENDA: CON IMPULSO EN JUNIO

Para conocer la oferta de vivienda en EUA se utilizan dos indicadores relevantes: permisos e inicios de construcción. El primero de estos permite conocer el número de permisos aprobados que se han otorgado para nueva construcción, adiciones a estructuras pre-existentes o renovaciones mayores. En su interior, se divide en construcción de casas unifamiliares y residencias multifamiliares. El segundo de estos indica el número de construcciones de nuevas casas que se iniciaron en un mes. En su interior, se divide en construcción de casas unifamiliares y multifamiliares. El periodo aproximado en el que un permiso comienza a ser inicio es de uno a tres meses.

En junio, los permisos de construcción registraron un crecimiento de 7.44% frente al mes anterior, por arriba de lo estimado por el consenso que esperaba un crecimiento negativo (-8.00%). Este dato fue inferior al crecimiento de los dos meses previos (promedio: +9.74%) pero mantiene la tendencia al alza luego de bajos crecimientos en los primeros tres meses del año (promedio: -1.15%).

En niveles, junio fue un mes favorable ya que surgieron 1.34 millones de nuevas autorizaciones. Esto fue un nivel superior a lo registrado en los primeros cinco meses del año (promedio de 1.11 millones de solicitudes) y superiores al promedio de los del año pasado (1.0 millones de solicitudes). Incluso, **registró la lectura más alta desde julio de 2007** (1.36 millones de solicitudes), alcanzando niveles de pre-crisis.

En su interior, los permisos para casas unifamiliares fueron de 687 mil, cifra más alta desde enero de 2008 (708 mil permisos). Mientras que los permisos para las casas multifamiliares fueron de 656 mil, cifra más alta desde enero de 1990 (759 mil). Es importante señalar que los permisos de casas unifamiliares representan 51.15% del total y los permisos de casas multifamiliares, 48.85%.

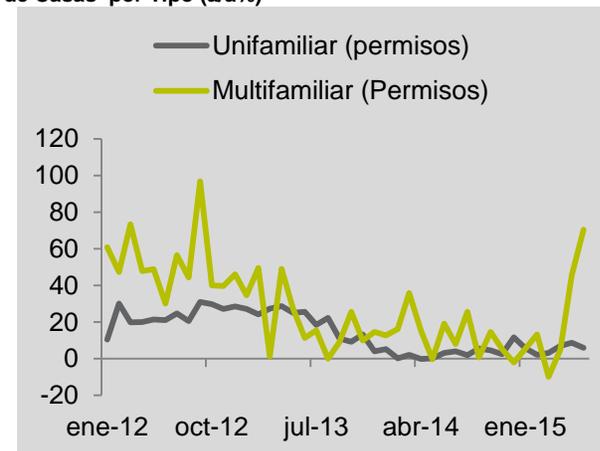
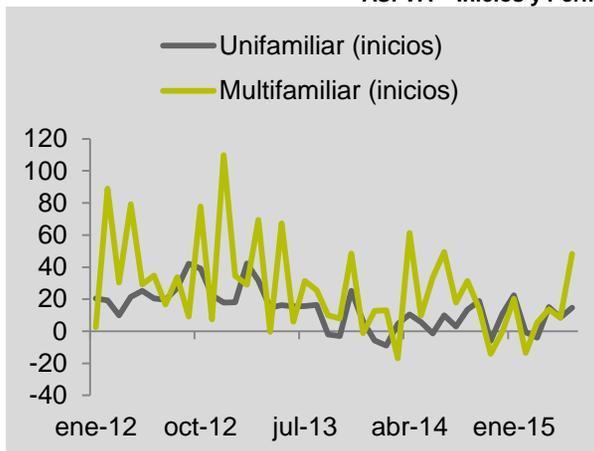
A tasa anual, los permisos crecieron 30.01%, registrando la lectura más alta desde abril de 2013 (35.88%). Para el caso de viviendas unifamiliares, los permisos crecieron 6.02% respecto del mismo mes del año previo; mientras que los permisos de casas multifamiliares lo hicieron en 70.39% en comparación con el mismo mes del año pasado, luego de registrar un crecimiento de 45.52% en mayo.

ASÍ VA – Inicios y Permisos de Casas (Millones)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

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



Por otra parte, los inicios de casas de junio presentaron un crecimiento 9.82% respecto al mes anterior, por arriba de lo esperado por el consenso de 6.70% y sustancialmente mayor al crecimiento del mes previo (-10.17% con cifras revisadas).

Particularmente, los inicios de viviendas unifamiliares, que representan el 58.33% del total, registraron un crecimiento mensual negativo de -0.87% respecto del mes previo. Por otra parte, las casas multifamiliares crecieron 29.37% a tasa mensual, luego de la contracción de 16.92% de mayo respecto a abril (cifras revisadas a la baja). Este tipo de viviendas representa el 41.65% del total.

A tasa anual, registró el crecimiento más alto desde noviembre de 2013 al situarse en 26.65%. Para el caso de viviendas unifamiliares, éstas crecieron 14.74% respecto del mismo mes del año previo; mientras que las casas multifamiliares lo hicieron en 48.18% en comparación con junio de 2014, lo que resultó en el crecimiento más alto desde julio de 2014.

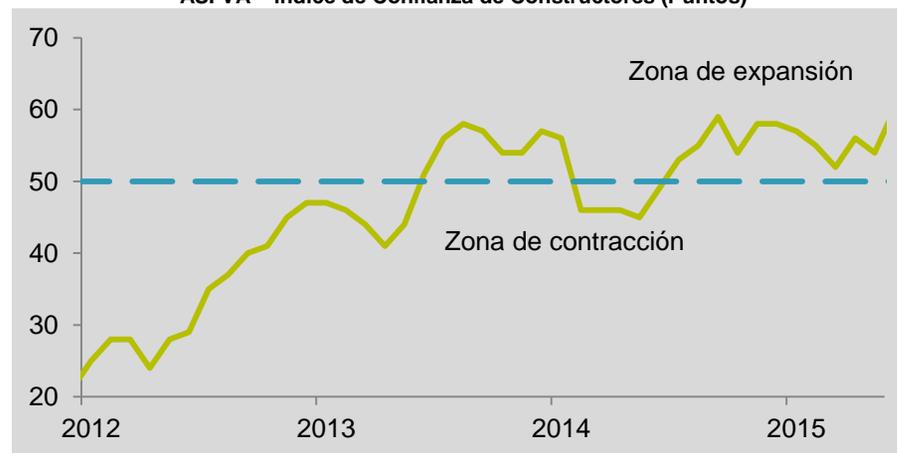
En niveles, los inicios de viviendas fueron mayores al promedio de los cinco meses de 2015 (1.03 millones), al registrar 1.17 millones de viviendas pero se encontraron por debajo de lo registrado en abril de este año (1.19 millones). Los inicios de casas unifamiliares fueron de 685 mil, por debajo del mes anterior (691 mil) y superior al promedio del crecimiento de los primeros 5 meses (671 mil). Por su parte, los inicios de casas multifamiliares fueron 489 mil, registrando máximo histórico.

Bajo comparación trimestral, el 2T15 fue favorable tanto para los permisos de construcción como para los inicios de casas. Esto derivado de que el 2T15 registró un crecimiento de 19.69% y de 16.53% respectivamente, luego de registrar menores crecimientos el trimestre pasado (3.37% para permisos y 5.11% para inicios). Destacó el desempeño favorable de inicios y permisos de casas multifamiliares, por el crecimiento de 40.26% para permisos y 23.41% para inicios (crecimiento previo: 2.97% y 4.04%). Lo cual es relevante ya que los precios de las casas unifamiliares son más altos.

En mayo, cifra más reciente, el precio promedio de las casas fue de 272.8 mil dólares con un incremento de 3.40% respecto al mes anterior. En particular, el precio promedio de las viviendas unifamiliares fue de 273.7 mil dólares, mientras que el de casas multifamiliares fue de 265.8 mil dólares. Se registró un crecimiento de 3.40% y 2.90% para el precio promedio de vivienda multifamiliar y unifamiliar respectivamente. Nótese que las viviendas unifamiliares fueron 7.9 mil dólares más caras que las viviendas multifamiliares y a pesar de eso, éstas últimas registraron un crecimiento importante.

En línea con estos datos positivos de oferta, el Índice de Confianza de los Constructores para julio se encontró por encima del índice de referencia de 50 puntos y se ubicó en un nivel similar no alcanzado desde septiembre del año pasado. Se situó en la zona de expansión y no la ha abandonado desde hace 13 meses. Adicionalmente, la cifra del mes pasado fue revisada al alza. Este indicador adelantado permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses, y derivado de que este es favorable esperamos que continúen destacando datos positivos que podrán favorecer al sector en los próximos meses.

ASI VA – Índice de Confianza de Constructores (Puntos)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

DEMANDA DE VIVIENDA: CRECIMIENTO PAUSADO

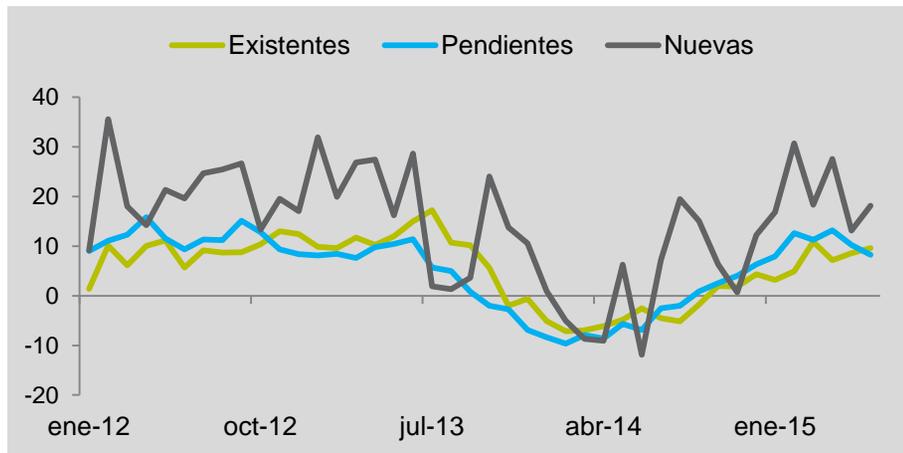
Existen tres indicadores importantes para materializar la demanda inmobiliaria en Estados Unidos; las ventas de viviendas existentes, las ventas de casas pendientes, y la venta de casas nuevas. Los dos primeros, son publicados por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (REALTOR por sus siglas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

Es importante hacer notar la diferencia entre dichos indicadores para elaborar un análisis más apropiado. La venta de casas existentes hace referencia de manera exclusiva a la vivienda usada; ello cobra importancia, porque 8 de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento.



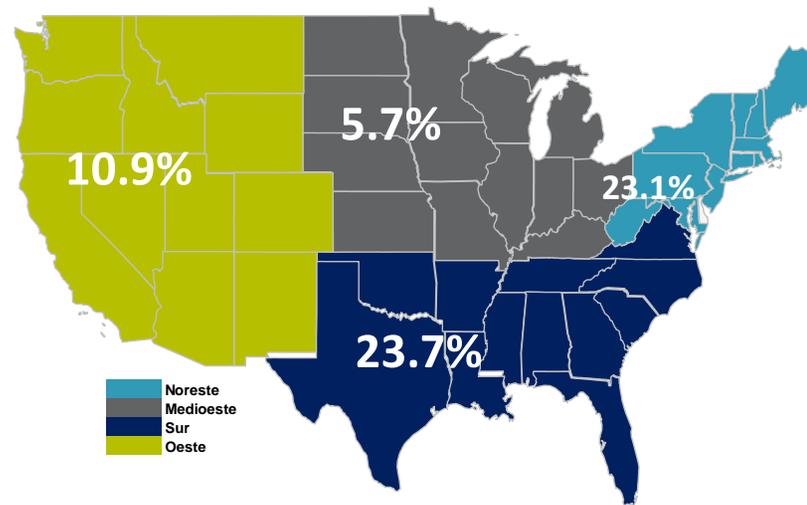
Cabe hacer mención, que éstas se contabilizan una vez que es firmado el contrato de compra venta, sin embargo, ello **no** representa el cierre de la misma, es por ello que se introdujo el indicador de ventas de casas pendientes el cual identifica este diferencial, es decir, permite contabilizar las ventas de aquellas propiedades en las que el contrato fue firmado, pero la venta de la casa no está concretada todavía. Por último, las ventas de viviendas nuevas se relacionan de manera mucho más estrecha con los permisos e inicios de construcción, puesto que son el producto final de éstos. Es de señalar que este tipo de ventas se refiere únicamente a casas unifamiliares, a diferencia de los indicadores de oferta que incluyen tanto casas unifamiliares como multifamiliares.

ASI VA – Casas Nuevas, Pendientes y Existentes (a/a%)

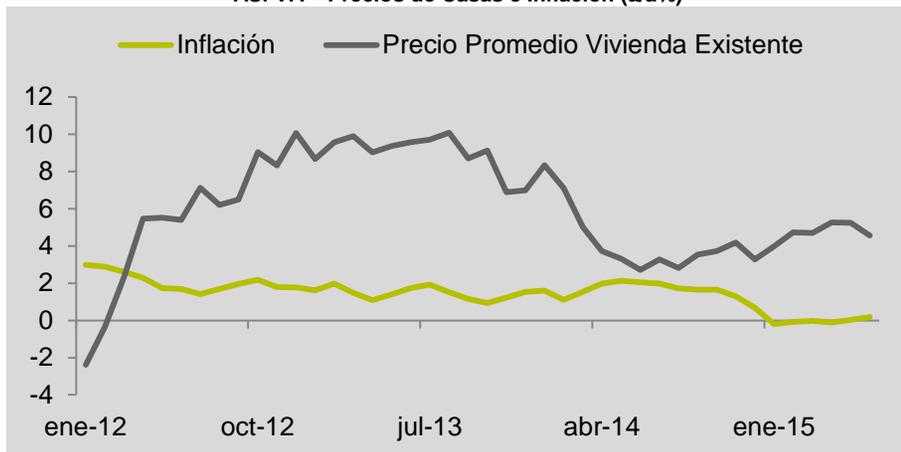


Fuente: GFBX+/ REALTOR

ASI VA – Ventas de Casas Nuevas (a/a%)



ASÍ VA – Precios de Casas e Inflación (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

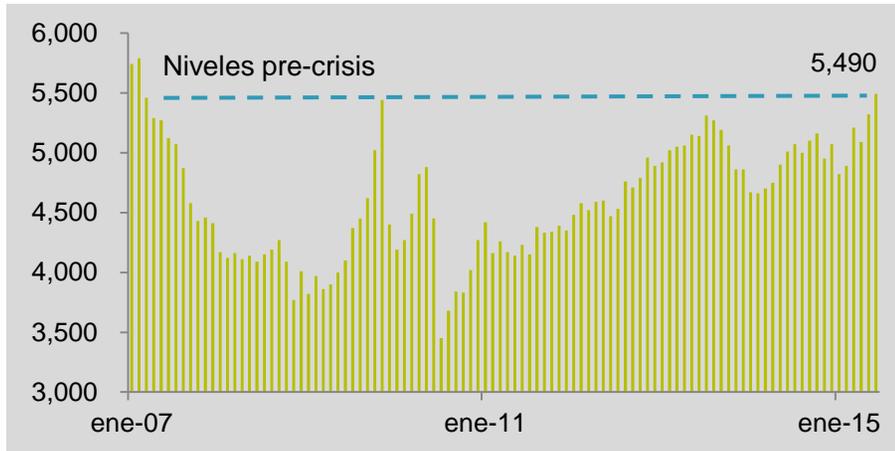
Para junio, las **ventas de viviendas existentes** se ubicaron en 5.49 millones de casas, lo que se traduce en un crecimiento de 3.20% respecto a mayo, y de 9.58% al compararlo con la cifra del mes homólogo en 2014. Aunado a la aceleración, el crecimiento promedio durante el primer semestre del año ha sido de 7.21%, por lo que el dinamismo del presente año contrasta en tinte positivo con la contracción presentada por el sector en 2014 (-5.45%).

Consecuencia de la alta demanda y la moderada oferta que se había presentado durante los meses anteriores. El precio promedio de vivienda existente por hogar para todos los tipos de vivienda, fue de 280,300 dólares, lo cual lo coloca 2.67% arriba de los 273,000 dólares de mayo 2015. Respecto a la tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales, Freddie Mac la ubicó en 4.02% desde el 3.87% de mayo, es la primera vez en ocho meses, que la tasa supera el 4.00%.

Cabe mencionar, que en lo que va del año el crecimiento del precio promedio de la vivienda existente se ha encontrado por encima de la inflación, signo de que muchas de las ventas de las mismas persiguen un objetivo de inversión.

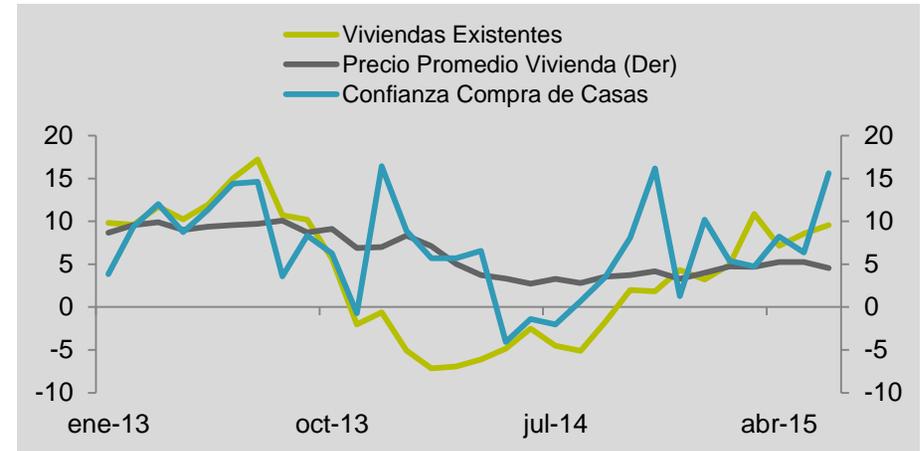


ASÍ VA – Venta de Casas Existentes (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

ASÍ VA – Venta de Casas Existentes y Precios (a/a%)



Respecto a las **ventas de viviendas pendientes**, éstas registraron una contracción de 1.78% mensual, ello sorpresivamente por debajo del consenso de +0.90%; la cifra de mayo se revisó a la baja a 0.63% desde el 0.90% previo. La caída, debe entenderse dentro de un rango aceptable de variaciones dentro del mercado inmobiliario. Ello, porque si bien, la tasa de crecimiento cayó, en términos anuales, las cifras muestran un comportamiento por mucho superior al del año pasado (11.12%). Recordemos que este indicador funge como predictor de la demanda inmobiliaria por vivienda existente, por lo que cabría esperar una desaceleración de éstas últimas en los siguientes meses.

Podemos concluir que el mercado de vivienda existente presentó una ligera desaceleración en junio que podría prolongarse en los meses subsecuentes, sin embargo se mantiene con tasas de crecimiento anuales favorables. Ello se acompaña de una caída del 3.07% en la confianza de los consumidores en torno a la compra de casas, ello consecuencia de un deterioro respecto a las condiciones futuras de la economía estadounidense. Aunado a lo anterior, recordemos que en junio, la creación de empleo registró un menor dinamismo, por lo que es probable que un menor número de compradores cuenten con la certeza económica para adquirir un compromiso a largo plazo. La carencia de empleo ha afectado el **Índice de Asequibilidad de Vivienda** (HAI por sus siglas en inglés), el cual en su última lectura mostró una tendencia a la baja respecto a los puntajes de inicio de año; la cifra de 159.0 puntos nos indica que las familias tienen más del ingreso exacto (100) para adquirir la compra de una casa; es probable que la menor creación de empleo haya disminuido el número de familias sujetas de adquirir una hipoteca.

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



Por último, en las **ventas de viviendas nuevas**, el Departamento de Comercio de Estados Unidos reportó operaciones por 482 mil casas, lo que representa una caída mensual de 6.77%, su mínimo en siete meses. Pese a esto, la demanda por casas nuevas continúa en expansión, ello al observar una variación positiva de 18.14% respecto a junio de 2014. Sin embargo, continúa sin alcanzar los niveles pre-crisis, probable consecuencia de un mercado mucho más cauteloso.

A nivel desagregado, la región del sur de Estados Unidos fue la que registró un mayor crecimiento anual (23.68%), seguida del noroeste (23.08%); el medio oeste y oeste del país, que incrementaron sus ventas de casas nuevas en 5.66% y 10.89% respectivamente.

El precio promedio de viviendas nuevas cayó en 2.14% respecto a mayo, al ubicarse en 328, 700 dólares; sin embargo continúa siendo superior al de vivienda existente, ello es consecuencia de las amenidades que incluyen los constructores de vivienda en las casas nuevas.

El consumidor cuenta con una mayor certeza para la adquisición de compromisos de largo plazo. Los incrementos anuales de estos tres indicadores señalan una mejora en la demanda del sector inmobiliario, misma que es consecuencia de diversos factores que han confluído durante 2015. Particularmente, el índice de confianza de Michigan ha tenido un comportamiento estable en lo que concierne a su componente de confianza en compra de casas; aunado a lo anterior, la tasa de interés de la hipoteca a 30 años se ha mantenido en niveles estables que, hasta junio, no habían superado el 4.00%.

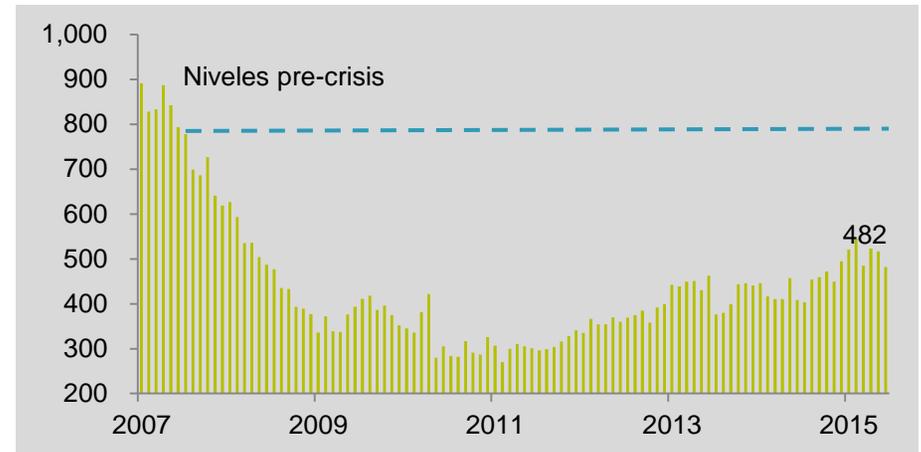
BALANCE DE RIESGOS SE INCLINA AL ALZA

El balance de riesgos es positivo pero moderado ya que la demanda de vivienda existente, que cubre 80.00% del mercado, presenta un comportamiento favorable; no obstante que la oferta no está respondiendo rápidamente al incremento de demanda. Para concluir lo anterior, se considera la razón de inventarios para observar la interacción entre oferta y demanda. Este indicador se interpreta como el número de meses que tarda una vivienda existente en salir del mercado; un rango entre 4.5 y 6 meses se considera estable. Si bien para junio, ésta se ubicó en 5.00 puntos, lo que representa una disminución marginal desde los 5.10 tabulados en mayo, la tendencia es a la baja. Lo cual refleja una oferta mucho más ajustada, derivado de que la respuesta de ésta ante el incremento en la demanda está siendo lenta. Esto podrá tener implicaciones al alza en los precios de las viviendas existentes, lo que observaríamos en los siguientes meses.

En el caso de las casas nuevas, puede observarse que el mercado de vivienda ha tenido un comportamiento menos dinámico en lo que respecta a la construcción de casas, derivado de que la oferta inmobiliaria ha comenzado a responder a la demanda por casas nuevas, misma que se rezagó en junio. Esto debido a de que los inicios de construcción de viviendas unifamiliares y las ventas de viviendas nuevas en este mismo segmento, presentaron una diferencia de 203 millones de casas en el mes de referencia, lo que representa un crecimiento de 16.62% respecto al exceso de oferta registrado en mayo y de 7.43% en comparación con el mes homólogo de 2014.

La venta de casas nuevas, que son el producto final de los inicios de construcción, tiene una incidencia más directa en la economía en relación con las ventas de casas existentes. Su edificación, requiere de un flujo de insumos que activan el sector manufacturero, el cual representa 12.00% del PIB total. Adicionalmente, este sector hace un uso intensivo del factor trabajo, lo que incrementa el número de empleos en el mercado laboral. En este sentido, 10.8% del total del empleo en construcción corresponde al empleo en el sector de vivienda. Recordemos que sólo dos de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento.

ASÍ VA – Venta de Casas Nuevas (Miles)

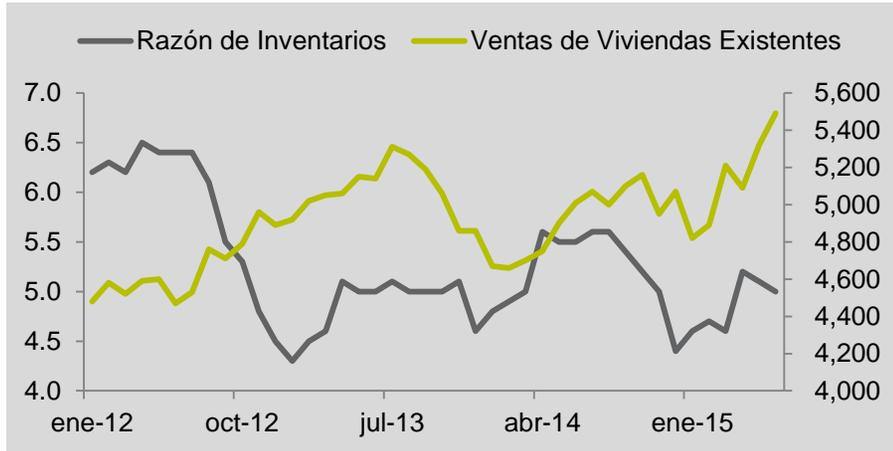


Fuente: GFBX+/ REALTOR



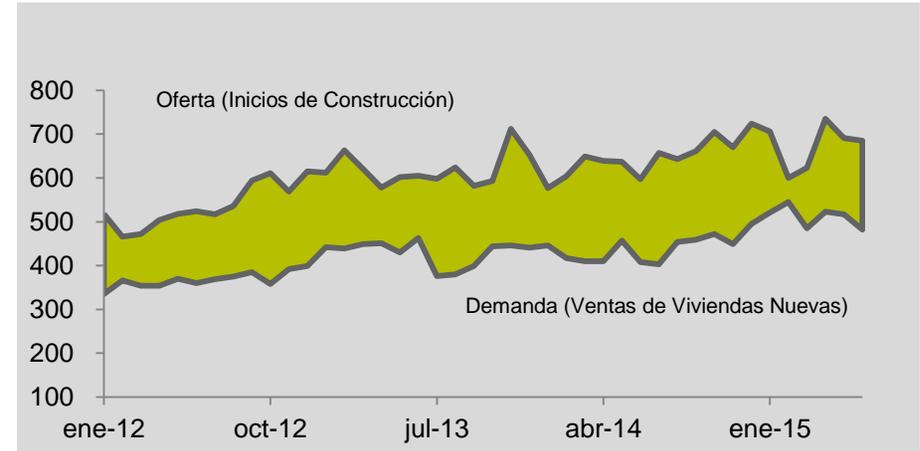
La venta de una vivienda nueva puede concretarse incluso si ésta no está terminada, por lo que no siempre existe un periodo de transición entre la concesión del permiso y la venta de la casa. Una consideración adicional, es que los inicios no siempre son otorgados a constructores, sino que pueden pertenecer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

ASÍ VA – Razón de Inventarios (Meses) y Venta de Casas Existentes (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

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

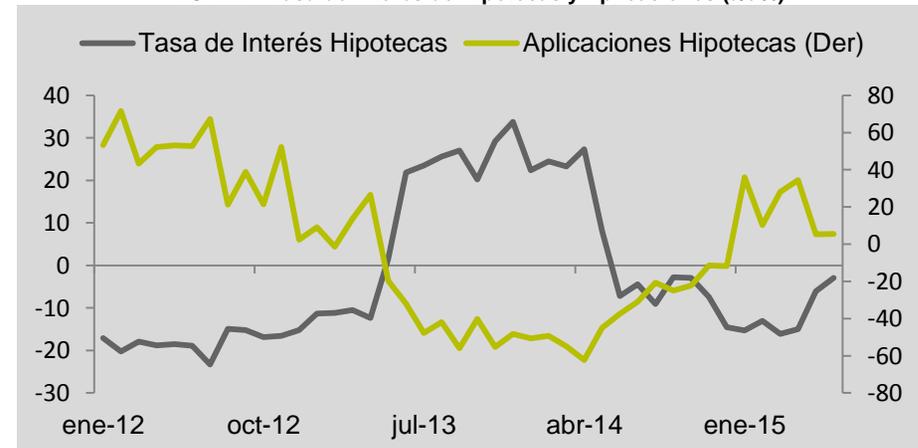


Dicho lo anterior, es relevante destacar que el sector inmobiliario guarda una estrecha relación con el comportamiento de la economía en su conjunto. Al fungir como un buen predictor de su evolución, la Fed considera este sector como pieza clave para la toma de decisión de su política monetaria. Sobre esta misma línea, Janet Yellen declaró recientemente, que el sector inmobiliario podría representar un obstáculo para el crecimiento de la economía. Ante la expectativa del alza en la tasa de referencia, la demanda se ve afectada, puesto que ante el eventual incremento, las familias están adquiriendo créditos hipotecarios antes de que los mismos se encarezcan. Evidencia de lo anterior, es el crecimiento de las aplicaciones para hipotecas en lo que va del año, el cual alcanzó 19.96% a tasa anual. Esta cifra fue superior a la variación promedio de 2014, que presentó una contracción de 35.16%. Si bien, el que una solicitud sea emitida no da certeza de que ésta sea aceptada, este indicador funge como una aproximación de la demanda conjunta de casas nuevas y existentes.

En suma, el balance de riesgos se inclina al alza pero con moderación, debido a que esperamos que en los próximos meses el ritmo de oferta de vivienda nueva mantenga su dinamismo. Lo anterior derivado de que los permisos de construcción presentaron un crecimiento importante en junio respecto al mismo mes del año anterior y este indicador es una buena aproximación a la oferta en los siguientes tres meses.

Adicionalmente, es probable observar un cambio en el equilibrio de vivienda existente y nueva en el corto plazo, puesto que fungen como sustitutos dentro del mercado de casas. Observamos que la vivienda pendiente presentó una contracción en el mes de referencia, por lo que cabría esperar una caída más aguda en el ritmo de crecimiento de la vivienda existente. Esta situación presionará los precios de dicho tipo de vivienda, disminuyendo el diferencial con los precios de casas nuevas lo que, aunado a la mayor oferta, podría tener implicaciones positivas sobre la demanda de las mismas.

ASÍ VA – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS





GLOSARIO

Término	Definición
Permisos de Casas	Este indicador permite conocer el número de permisos aprobados que se han otorgado para nueva construcción, adiciones a estructuras pre-existentes o renovaciones mayores. En su interior, se divide en construcción de casas unifamiliares, residencias con dos o más unidades y estructuras con cinco o más unidades.
Inicios de Casas	Indica el número de construcciones de nuevas casas que se iniciaron en un mes. En su interior, se divide en construcción de casas unifamiliares, residencias con dos o más unidades y estructuras con cinco o más unidades.
Viviendas Nuevas	Es el producto natural de los inicios de casas; indica el número de viviendas vendidas una vez que es firmado el contrato de compra venta; la propiedad puede o no estar terminada, por lo que un inicio puede contabilizarse como venta en el mismo mes.
Viviendas Existentes	Contabiliza el número de casas usadas una vez que es firmado el contrato de compra venta, sin embargo, ello no representa el cierre de la misma. La venta de una vivienda existente representa sólo una transferencia entre propietarios, aunque también tiene beneficios indirectos en la economía.
Viviendas Pendientes	Indicador creado para identificar las ventas de aquellas propiedades en las que el contrato fue firmado, pero la venta de la casa no está concretada todavía. Sólo tiene validez en su referencia a casas existentes.
Razón de Inventarios	Señala el número de meses que tarda una vivienda en salir del mercado. Un índice entre 4.5 y 6 meses se considera aceptable.
Índice de Asequibilidad de Vivienda	Mide el poder adquisitivo de una familia para comprar una casa, un valor de 100 indica que un hogar promedio tiene el ingreso exacto para calificar para una hipoteca que le permita adquirir una vivienda promedio.





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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

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

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

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

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

Categorías y Criterios de Opinión

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





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

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

