



Así va...

BX+

EU: REPORTE INMOBILIARIO MENSUAL

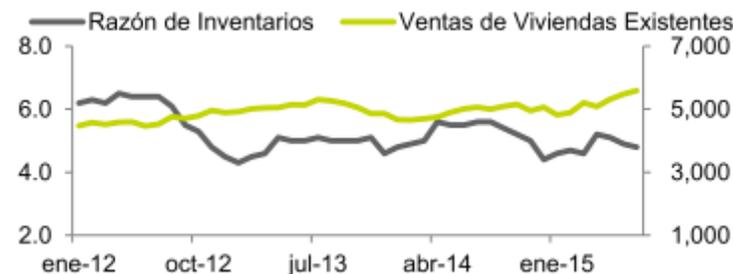
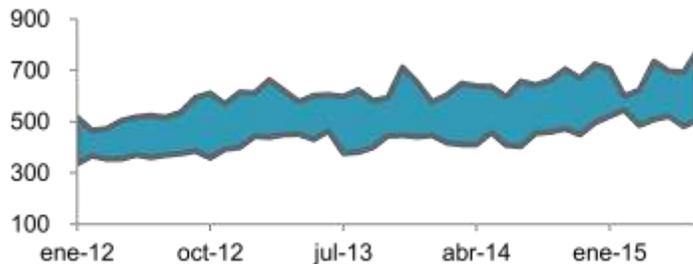
El sector inmobiliario guarda una relación muy importante con la economía de Estados Unidos; ello obedece tanto a la sensibilidad que presenta ante cambios en la tasa de interés, como al efecto multiplicador que tiene sobre otros sectores de la economía.

Particularmente, un mercado de vivienda sano beneficia a industrias dedicadas a la elaboración de materiales de construcción y también genera un incremento 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 Continúa Fuerte: En julio, los permisos de construcción de casas presentaron una contracción de 16.3% respecto al mes anterior derivado de un alto crecimiento de los dos meses previos. Por otra parte, los inicios de vivienda nueva se expandieron 0.2% bajo comparación mensual, por debajo del crecimiento de junio. No obstante el menor ritmo del mes de referencia, la tendencia de los datos de oferta continúa siendo al alza. Los inicios de viviendas unifamiliares, registraron mejores avances a diferencia del mes pasado (12.8% vs. -0.6%). Esto es relevante ya que los precios de este tipo de casas son mayores que los de viviendas multifamiliares (alrededor de 2.8%). Esperamos que la oferta continúe con un desempeño favorable derivado de la confianza de los constructores en las condiciones futuras y de una perspectiva positiva para el consumo en los próximos meses.

Demanda Crece a Doble Dígito: Las ventas de casas existentes tuvieron un crecimiento de 1.8% respecto a junio; mientras que en el mercado de vivienda nueva, las ventas registraron un repunte de 5.2%. Lo anterior es señal de una demanda inmobiliaria mucho más sólida y que continúa en expansión. Observamos, en términos generales, que existen dos factores que han ayudado al fortalecimiento de la demanda inmobiliaria en su conjunto durante todo 2015. Estos han sido i) el fortalecimiento del mercado laboral y, ii) la mayor confianza por parte de los compradores.

Así Va... - Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Millones) y Existente (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

Balance de Riesgos se Inclina al Alza: En julio, el balance de riesgos es positivo derivado de lo siguiente:

- La demanda de vivienda existente, que cubre 80.0% del mercado, presenta un comportamiento favorable y la oferta ha retomado el ritmo. Esperamos que posterior al inicio de normalización de la política monetaria, este tipo de vivienda se expanda en mayor medida.
- La demanda por casas nuevas continúa creciendo a doble dígito derivado, en parte, de los relativos bajos costos del crédito, los cuales se encarecerán con la subida en las tasas de referencia. Por lo cual, esperamos que en los próximos meses se presente un efecto sustitución que ocasione menores tasas de crecimiento de casas nuevas.

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

Mark Zandi

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1725

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1767

Agosto 28, 2015

Vivienda En Estados Unidos		
Indicador	Variación Anual	Desempeño
Permisos	7.50%	✓
Inicios	10.10%	✓
Existentes	10.26%	✓
Nuevas	25.81%	✓
Pendientes	7.36%	✓



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



7 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

OFERTA DE VIVIENDA: CONTINÚA FUERTE

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.

Permisos de Construcción: No obstante el menor ritmo de crecimiento, la tendencia sigue siendo al alza. En julio, los permisos de construcción registraron una caída de 16.31% frente al mes anterior, por arriba del decrecimiento estimado por el consenso que esperaba -8.00%. Este dato es el más bajo del año, ya que el promedio de crecimiento de los primeros siete meses es de 0.95% y de los tres meses previos es de 8.81%. Lo anterior se explica por el alto crecimiento registrado desde abril, pero no indica un cambio de la tendencia al alza. Adicionalmente, los permisos de construcción de junio se revisaron a la baja, al pasar de 7.40% a 6.96%.

En niveles, julio es un mes favorable ya que surgieron 1.12 millones de nuevas autorizaciones. Esto fue un nivel superior a lo registrado en los primeros cuatro meses del año (promedio de 1.08 millones de solicitudes) y alcanzó un nivel más alto que en el mismo promedio del año pasado (ene-abr: 1.04 millones de solicitudes). Si bien este mes no se expandió como en junio (1.34 millones de solicitudes), mes que se considera como dato atípico, continúa con niveles fuertes.

En su interior, los permisos para casas unifamiliares fueron de 679 mil, cifra más alta que en el periodo de enero a abril del año en curso (promedio: 648 mil). Los permisos para las casas multifamiliares fueron de 440 mil, dato únicamente más alto que enero y marzo (402 y 396 mil respectivamente).

Es importante señalar que en el mes de referencia, los permisos de casas unifamiliares representaron 60.68% del total y los permisos de casas multifamiliares, 39.32% (previo: 51.76% y 48.24% respectivamente). En julio se autorizó únicamente un menor porcentaje de casas unifamiliares que en enero y marzo de este año (62.04% y 61.85% en ese mismo orden), lo que significa que este tipo de viviendas aumentaron el ritmo.

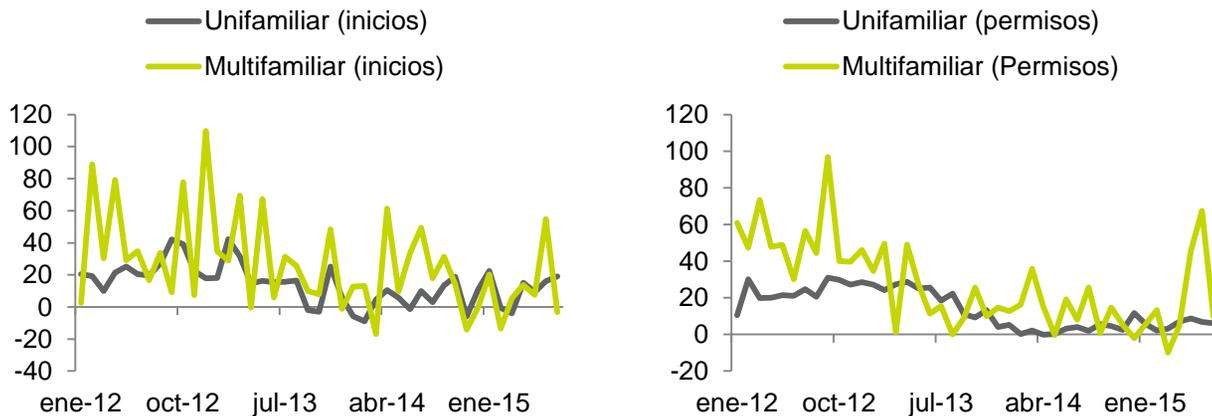
A tasa anual, los permisos crecieron 7.49%, luego de dos meses consecutivos de crecimiento promedio de 26.17%. Para el caso de viviendas unifamiliares, los permisos crecieron 6.09% respecto del mismo mes del año previo; mientras que los permisos de casas multifamiliares lo hicieron en 9.73% en comparación con el mismo mes del año pasado, después de registrar un crecimiento promedio de 56.53% en los dos meses anteriores.

ASÍ VA – Inicios y Permisos de Casas (Millones)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

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



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

que va del año (11.23%). Para el caso de viviendas unifamiliares, éstas crecieron 19.03% respecto del mismo mes del año previo; mientras que las casas multifamiliares cayeron en 3.20% en comparación con julio de 2014, segunda contracción del año pero fue la más baja (-13.54% en febrero). A pesar de una débil expansión, consideramos que los inicios de casas siguen una tendencia de crecimiento.

En niveles, los inicios de viviendas fueron mayores al promedio de los primeros siete meses de 2015 (1.09 millones), al registrar 1.20 millones de viviendas. Incluso, se situó como el nivel más alto desde octubre de 2007 (1.24 millones). Los inicios de casas unifamiliares fueron de 782 mil, por arriba del mes anterior (693 mil) y superior al promedio de los primeros 7 meses (691 mil). Por su parte, los inicios de casas multifamiliares fueron 424 mil, registrando una de las cifras más altas del año, después de mayo y junio (455 y 511 mil). Lo cual es relevante ya que los precios de las casas unifamiliares son más altos.

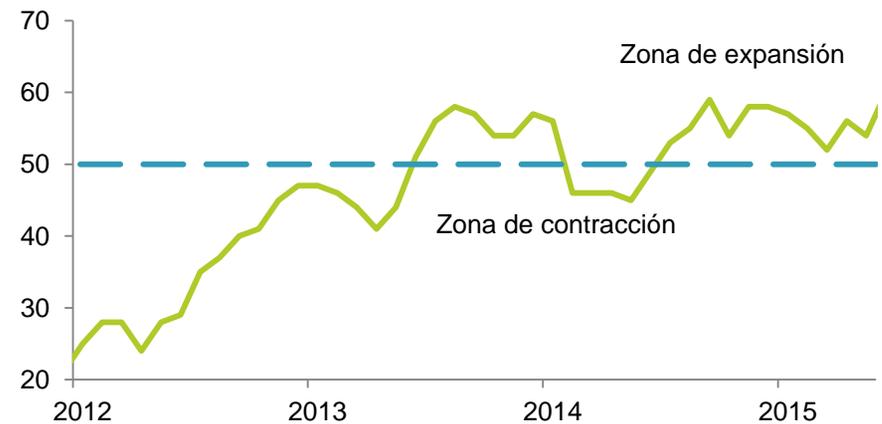
En junio, cifra más reciente, el precio promedio de las casas fue de 280 mil dólares con un incremento de 2.67% respecto al mes anterior. En particular, el precio promedio de las viviendas unifamiliares fue de 281 mil dólares, mientras que el de casas multifamiliares fue de 274 mil dólares.

Se registró un crecimiento de 4.65% y 3.87% para el precio promedio de vivienda multifamiliar y unifamiliar respectivamente. Nótese que las viviendas unifamiliares fueron 7.60 mil dólares más caras que las viviendas multifamiliares y a pesar de eso, éstas últimas registraron un crecimiento mayor y mantienen un mayor porcentaje de inicios y permisos respecto al total.

Inicios de Construcción: Débil expansión que no revierte la tendencia positiva. Por otra parte, los inicios de casas de julio presentaron un crecimiento 0.17% respecto al mes anterior, inferior a lo esperado por el consenso de 0.50% y debajo del crecimiento del mes previo (12.31% con cifras revisadas). Particularmente, los inicios de viviendas unifamiliares, que representaron 64.84% del total, registraron un crecimiento mensual de 12.84% respecto del mes previo. Por otra parte, las casas multifamiliares cayeron 17.03% a tasa mensual, luego del crecimiento de 36.27% de junio respecto a mayo. Este tipo de viviendas representó, en el mes de referencia, 35.16% del total (vs. 42.22% de junio).

A tasa anual, los inicios registraron una variación de 10.14%, lo cual fue inferior al promedio de lo

Así Va – Índice de Confianza de Constructores (Puntos)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

que va del año (11.23%). Para el caso de viviendas unifamiliares, éstas crecieron 19.03% respecto del mismo mes del año previo; mientras que las casas multifamiliares cayeron en 3.20% en comparación con julio de 2014, segunda contracción del año pero fue la más baja (-13.54% en febrero). A pesar de una débil expansión, consideramos que los inicios de casas siguen una tendencia de crecimiento.

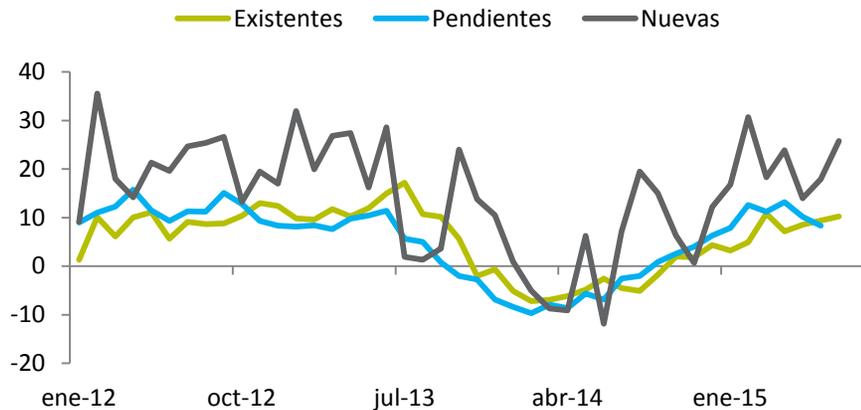
En línea con estos datos positivos de oferta, el Índice de Confianza de los Constructores para agosto se encontró por encima del índice de referencia de 50 puntos y se ubicó en máximos históricos. Adicionalmente, se situó en la zona de expansión y no la ha abandonado desde hace 14 meses. Este indicador adelantado permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses y, derivado de que este es favorable esperamos que destaquen datos positivos que podrán favorecer al sector en los próximos meses.

DEMANDA DE VIVIENDA: CRECE A DOBLE DÍGITO

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).

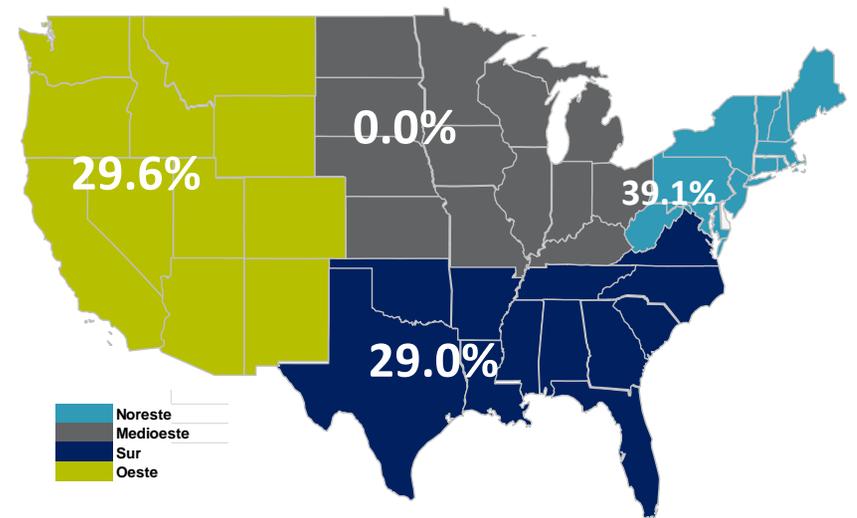
Es importante hacer notar la diferencia entre dichos indicadores para elaborar un análisis más apropiado. La venta de casas existentes hace referencia de manera exclusiva a la vivienda usada; ello cobra importancia, porque 8 de cada 10 ventas de casas en Estados Unidos pertenecen a este segmento. Cabe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

Así Va – Casas Nuevas, Pendientes y Existentes (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

Así Va – Ventas de Casas Nuevas (a/a%)

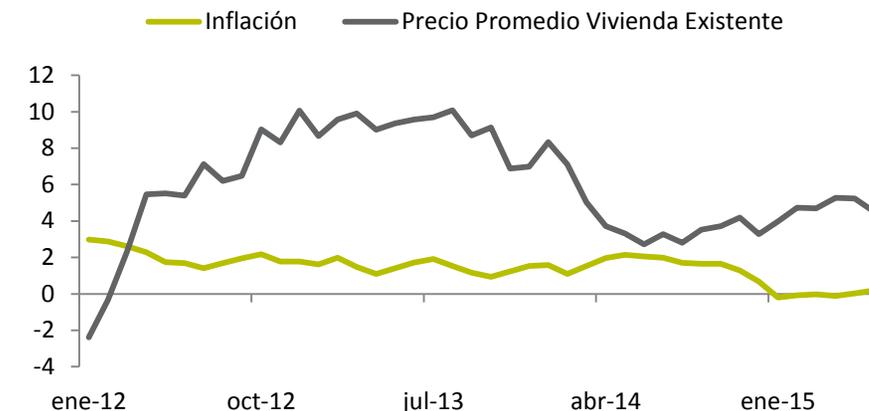


Viviendas Existentes: Crecimiento moderado que podrá repuntar en los siguientes meses. En julio, las ventas de viviendas existentes fueron de 5.59 millones de casas, lo que representa 1.82% más que las adquiridas en el mes previo, si bien, ello parece una desaceleración al observar las tasas de crecimiento registradas en meses anteriores, la demanda por vivienda usada continúa presentando un repunte importante, al compararla con las cifras de 2014. Al respecto, en lo que va del año, éstas han crecido en promedio 7.80% anual, cifra que contrasta positivamente con la contracción de 5.32% acaecida en los meses homólogos de 2014.

Derivado de la menor demanda por casas usadas presentada el mes anterior, el precio promedio de vivienda existente registró una ligera baja a 278 000 dólares, lo que representa una caída de 0.82% respecto a junio. Esta situación, dio un impulso a las ventas por viviendas existentes en el mes de referencia.

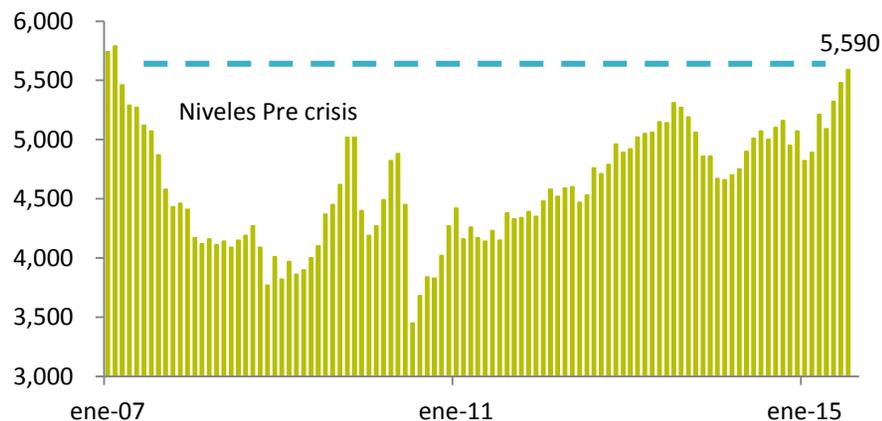
Cabe mencionar, que en lo que va del año el crecimiento del precio promedio de la vivienda existente se ha encontrado por encima de la inflación, signo de que muchas de las ventas de las mismas persiguen un objetivo de inversión.

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



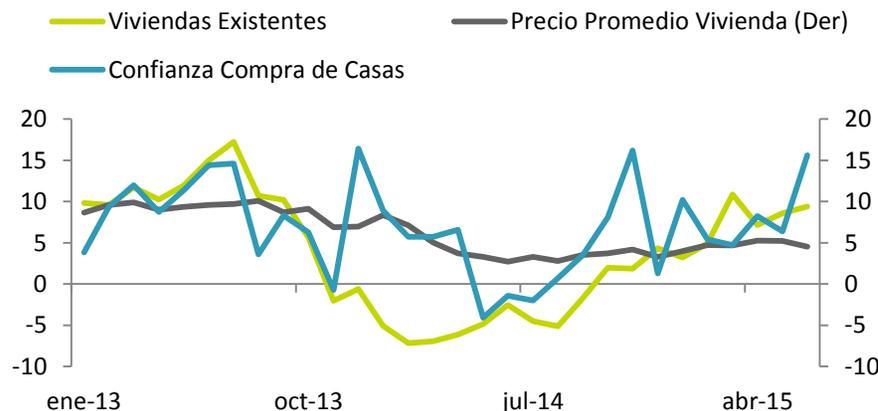
Fuente: GFBX+/ REALTOR

ASÍ VA – Venta de Casas Existentes (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

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



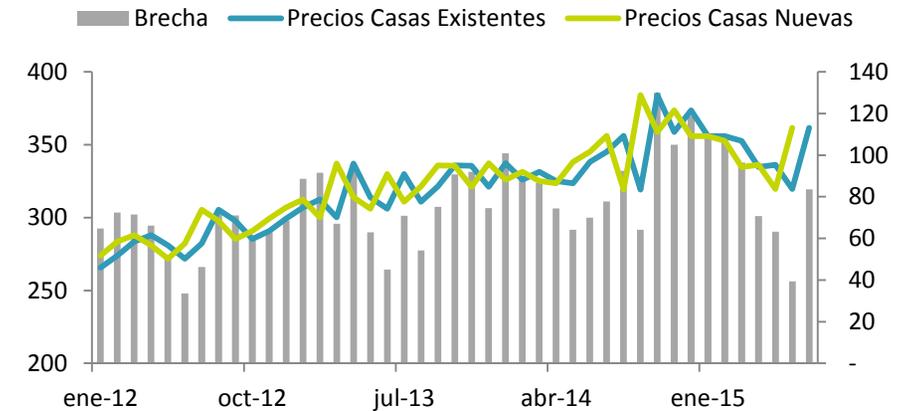
Viviendas Pendientes: Indican trayectoria alcista para ventas de casas existentes. Respecto a las ventas de viviendas pendientes, éstas registraron un crecimiento de 0.45% mensual, ello por debajo del consenso de 1.00%. Dado que este indicador funge como predictor de la demanda por vivienda existente, cabría esperar que ésta siguiera manteniendo su tendencia creciente y moderada.

Julio refleja un mercado por vivienda existente que presenta signos de desaceleración, si bien la demanda inmobiliaria continúa creciendo a cifras de dos dígitos respecto a 2014, lo cierto es que en el transcurso de los últimos tres meses dicho crecimiento se ha moderado. La variación de las ventas de viviendas pendientes, no da indicios de que la situación vaya a presentar un repunte en los próximos meses.

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.

Vivienda Nueva: Señal de expansión del mercado inmobiliario. Por último, en el mercado de vivienda nueva, las ventas en este segmento registraron un repunte de 5.19% respecto a junio, hecho que se preveía ante la recuperación de la oferta inmobiliaria en el mes mencionado. Recordemos que el mes pasado, los inicios de casas presentaron impulso al crecer 9.8%, lo que dejaba entrever un mayor dinamismo en este mercado.

ASÍ VA – Precios de Casas (Miles de dólares)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

Las 507 mil casas nuevas vendidas durante julio representan un crecimiento de 25.81% respecto al mes homólogo en 2014, señal de una demanda inmobiliaria mucho más sólida y que continúa en expansión.

En cuanto al precio promedio de viviendas nuevas, éste alcanzó 361.60 mil dólares, lo que representa un crecimiento de 10.01%, el mayor repunte en lo que va del año. El crecimiento en el precio podrá tener corolarios positivos sobre la oferta de vivienda nueva los siguientes meses. El precio es superior al de vivienda existente, consecuencia de las amenidades que incluyen los constructores de vivienda en las casas nuevas, cabe mencionar que, la brecha entre ambos precios se hizo más amplia en julio, lo que representa una inflexión respecto a la tendencia previa, ya que todo indicaba que dicha brecha estaba disminuyendo.

La apertura de este diferencial podrá traer consecuencias sobre el equilibrio entre demanda por vivienda nueva y existente, ya que mientras mayor sea esta brecha, mayor será la propensión a sustituir vivienda usada por nueva.

Aunado a lo anterior, el regreso de la tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales Freddie Mac a niveles por debajo del 4.00%, (3.98% en su última lectura), coadyuvo a la demanda por vivienda, debido a que abarató el costo de los créditos hipotecarios. Ello se ve reflejado en el crecimiento de las aplicaciones para hipotecas durante julio, mismas que variaron positivamente en 8.38%. La correlación entre el crecimiento de la tasa y las ventas de viviendas es negativa y más acentuada en el mercado de vivienda nueva, ello cobra sentido al tomar en cuenta que el abaratamiento del crédito aminora el diferencial de precio entre casas nuevas y usadas, por lo que se incrementa la inclinación por este tipo de vivienda.

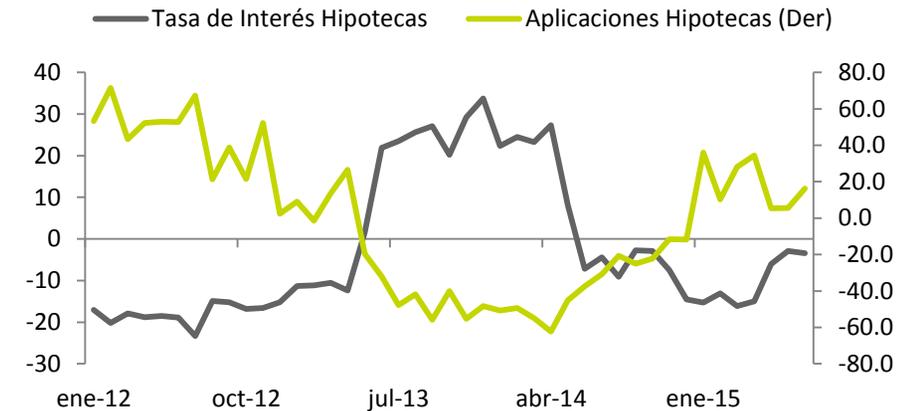
Observamos, en términos generales, que existen dos factores adicionales que han ayudado al fortalecimiento de la demanda inmobiliaria en su conjunto durante todo 2015. Estos han sido i) el fortalecimiento del mercado laboral y, ii) la mayor confianza por parte de los compradores.

Respecto al primer punto, el empleo ha tenido un crecimiento promedio de 2.20%, superior a 1.81% registrado en los mismos meses de 2014. El mayor empleo, fortalece la certeza de ingreso futuro de los compradores, lo que los lleva a tomar la decisión de comprar una casa con mayor seguridad. En cuanto al segundo aspecto, la confianza del consumidor, específicamente respecto a la compra de bienes durables, ha registrado un crecimiento de 8.38% anual, ello contrasta positivamente con la variación promedio de 2.31% de los meses homólogos en 2014. La mayor confianza ha derivado de una mejora tanto en las condiciones económicas actuales, como de las perspectivas a largo plazo en torno a la economía del país en su conjunto.

BALANCE DE RIESGOS SE INCLINA AL ALZA

En primer lugar, recordemos que la venta de casas nuevas es el producto final de los inicios de construcción y 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 – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

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.

Dicho lo anterior, **el balance de riesgos es positivo** tanto para el mercado de vivienda usada como nueva. La demanda por vivienda existente continúa creciendo, pese a estarse viendo desplazada por la demanda de casas nuevas, ello se torna evidente cuando apreciamos la desaceleración que presentó dicho segmento en el periodo analizado. Aunado a lo anterior, la brecha de precios de casas nuevas y existentes fue mayor, ya que los precios de las primeras crecieron 10.10% bajo comparación mensual.

Cabe mencionar, que la razón de inventarios¹, ha registrado ligeras disminuciones durante los últimos cuatro meses; esta tendencia a la baja es reflejo de una oferta mucho más ajustada y de una demanda fortalecida. Para el mes de julio, dicho indicador se situó en 4.8 meses.

Con el fin de analizar el comportamiento del mercado inmobiliario los siguientes meses, identificamos que el alza en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal Estadounidense (Fed), que tiene altas probabilidades de presentarse este año, representará un punto temporal de inflexión. Es decir, el comportamiento del mercado inmobiliario, en su interior, presentará el siguiente comportamiento:

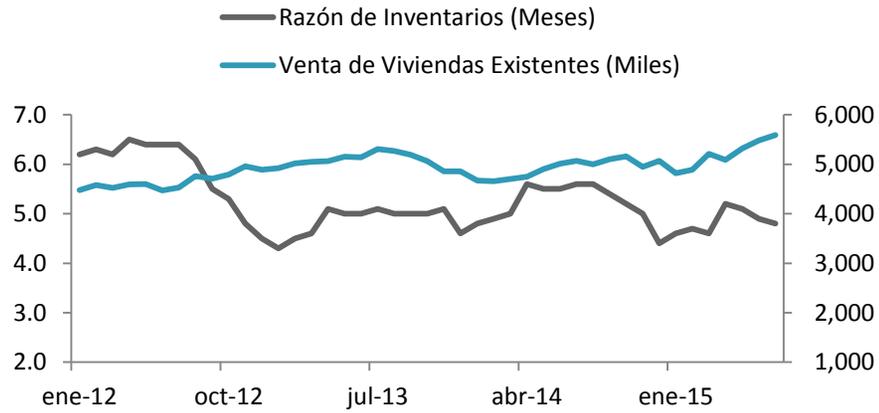
- i. Antes de la regularización de la política monetaria, la demanda por vivienda nueva será superior, como hemos observado en el mes de referencia. Ello derivado del futuro encarecimiento del crédito hipotecario. Reflejo de lo anterior es el aumento en las solicitudes de hipoteca. Por otra parte, la oferta ha presentado un menor ritmo que la demanda. Dado lo anterior, la brecha de precios entre casas nuevas y existentes se presionará al alza.
- ii. Posterior al acontecimiento señalado, esperamos que comience una mayor demanda por casas existentes resultado de la presión en la brecha de precios. El factor precio desempeñará un papel más relevante en las decisiones de compra de casas. Mientras que la oferta inmobiliaria continuará creciendo pero su ritmo será moderado. Las solicitudes hipotecarias también caerán, ante el encarecimiento del crédito.

ASÍ VA – Comportamiento del Mercado Inmobiliario



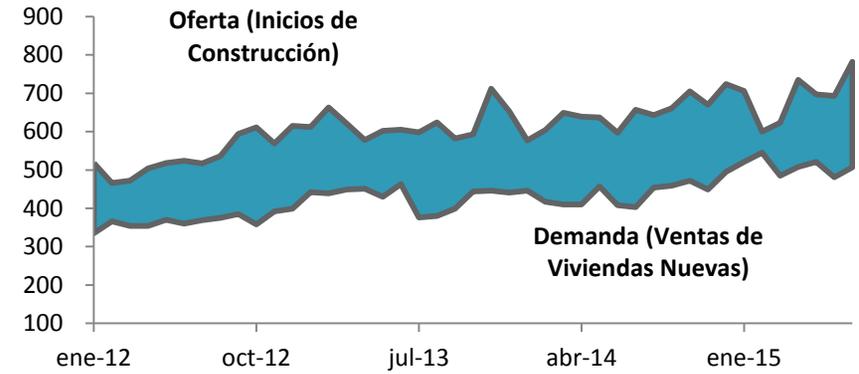
¹ Indicador que se interpreta como el número de meses que tarda una vivienda existente en salir del mercado; un rango entre 4.5 y 6 meses se considera estable.

ASÍ VA – Razón de Inventarios y Venta de Casas Existentes



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

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



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

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

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

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

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

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

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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 María 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	ivelasco@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	mpramirez@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