

Espíritu Económico

Septiembre 2015

Ve Por Más

Índice / Introducción

Relevante

- 04. Comparativo Internacional
- 05. Pronósticos
- 08. ¿Cómo Está la Política Monetaria de la Fed?
- 09. ¿Banco de México Subirá la Tasa?
- 10. Tasas Activas y Pasivas
- 11. Bajo Impacto en la Economía de México

México

- 13. Crecimiento Económico
- 14. Producción Industrial
- 15. Comparativo de Exp. a China y a EUA
- 16. Exportaciones a EUA
- 17. Sector Automotriz
- 18. México Compite con China en EUA
- 19. Consumo Privado
- 20. Inflación, Tipo de Cambio y Política Monetaria

EUA

- 22. Crecimiento Económico
- 23. ¿Qué Está Observando la FED?
- 24. Política Monetaria

Global

- 26. Crecimiento Global – PIB
- 27. Actividad Industrial – PMI
- 28. Riesgos de Deflación – OCDE
- 29. Política Monetaria Global
- 30. Precios de Productos Agrícolas

Nuestro Grupo Financiero

Está conformado por Banco, Casa de Bolsa y Arrendadora BX+.

Contamos con un Índice de Capitalización de 17.04%, que nos convierte en uno de los Bancos más sólidos del sector financiero.

Nuestro Índice de Rentabilidad Financiera es de 0.60%. Esto significa que somos uno de los Grupos Financieros más eficientes de la banca en México.

En septiembre de 2013 Banco Popular y Grupo Financiero BX+ llevamos a cabo una alianza estratégica con el objetivo de triplicar nuestro tamaño para incrementar nuestra oferta de valor.

Objetivo

El documento *Espíritu Económico refleja nuestra orientación por ser más y dar más al cliente. No basta una innovadora oferta de productos de inversión, financiamiento y asesoría. Compartir periódicamente información importante para una mejor estrategia y toma de decisiones es indispensable.

Espíritu Económico se publica cada mes, brindando un panorama y pronósticos tanto de México, Estados Unidos y el resto del mundo.

**)Como principio, el Espíritu es un impulsor del ánimo que permite obrar en armonía: Se relaciona también con el vigor natural o fortaleza que alienta a obrar (ánimo, valor, aliento, brío, esfuerzo, vivacidad, ingenio). Es también un sinónimo ocasional de personalidad o carácter y/o la parte racional de una persona. En química, es la porción más pura de una sustancia.*

Relevante

Comparativo Internacional

Relevante

Estimados 2015					BRICS
PIB (a/a%) AoP	2.20%	-1.50%	2.60%	3.20%	4.90%
Inflación (a/a%)EoP	2.90%	8.60%	4.00%	4.00%	3.60%
Balance Fiscal (%PIB) EoP	-3.50%	-6.00%	-2.40%	-3.00%	-2.90%
Tasa de Interés (%) EoP	3.25%	14.40%	2.95%	4.40%	n.d.
Tipo de Cambio (\$) EoP	16.10	3.34	650.00	2,720	n.d.
Tipo de Cambio (Var. %)	9.2%	25.6%	7.2%	14.5%	n.d.
Calificación Crediticia (S&P's)	BBB+	BBB-	AA-	BBB	n.d.

Pronósticos

Relevante

Variable	Promedio Últimos 3 Años	2014	2015	2016
		Realizado	Estimado	Estimado
PIB (a/a%) AoP	2.50%	2.10%	2.20%	2.60%
Inflación (a/a%)EoP	4.00%	4.08%	2.90%	3.45%
Balance Fiscal (% de PIB) EoP	-2.70%	-3.50%e	-3.50%	-3.00%
Tasa de Interés (%) EoP	3.80%	3.00%	3.25%	4.00%
Tipo de Cambio (\$) EoP	13.08	14.75	16.10	16.30
Mezcla Mexicana (dls/brl.) EoP	96.22	45.45	59.60	n.d.

Relevante

- La tasa de referencia de EUA se encuentra en niveles mínimos históricos de 0.25% desde 2008.
- La Reserva Federal de EUA mantiene el balance de activos (QE), el monto actual es de 4.5 billones de dólares.
- Esperamos que Banxico mantenga incrementemente la tasa de referencia en 0.25pb.
- Ello se debe a que la junta de Gobierno ha puesto mayor peso en la fragilidad del peso que en los fundamentales macroeconómicos.
- Ante un cambio en la tasa de referencia, el impacto en las tasas pasivas y activas ha sido diferenciado.
- La tasa de interés de las tarjetas de crédito se mantiene estable, a pesar de cambios en la tasa de referencia este año (40.0%).
- La penetración del crédito en México al sector privado es baja (31.4% del PIB) vs. Brasil (69.1%), Chile (109.4%) y Colombia (52.7%), por lo que no esperamos un impacto.

Generales

México

- En México esperamos un moderado crecimiento de la economía (2.2%) en 2015.
- La manufactura mexicana tiene una estrecha relación con el sector manufacturero de EUA, éste último registra una tendencia a la baja en lo que va del año. La producción industrial continúa con la tendencia a la baja.
- El consumo privado en México mantiene una marcada recuperación. Las ventas minoristas de la ANTAD presentaron un crecimiento anual de 7.8% en su última lectura (agosto).
- La inflación en 2015 ha registrado niveles mínimos históricos y cerrará en 2.9% ante ausencia de presiones de demanda y de tipo de cambio en inflación. La tasa de interés subirá a la par que en EUA.

EUA

- La primera revisión del PIB de 2T15 para EUA mostró un crecimiento más sólido de la economía estadounidense desde el originalmente reportado (3.7% vs. 2.3%) . El mejor comportamiento en el 2T15 se debió a una mayor inversión privada y mayor consumo.
- La Fed vigilará la recuperación de la economía antes de subir la tasa de referencia. Existen dudas sobre la fortaleza de la actividad económica. El consenso de analistas esperan que el ciclo de alza en la tasa de interés comience a finales de 2015. El alza será más moderada en 2016.

Global

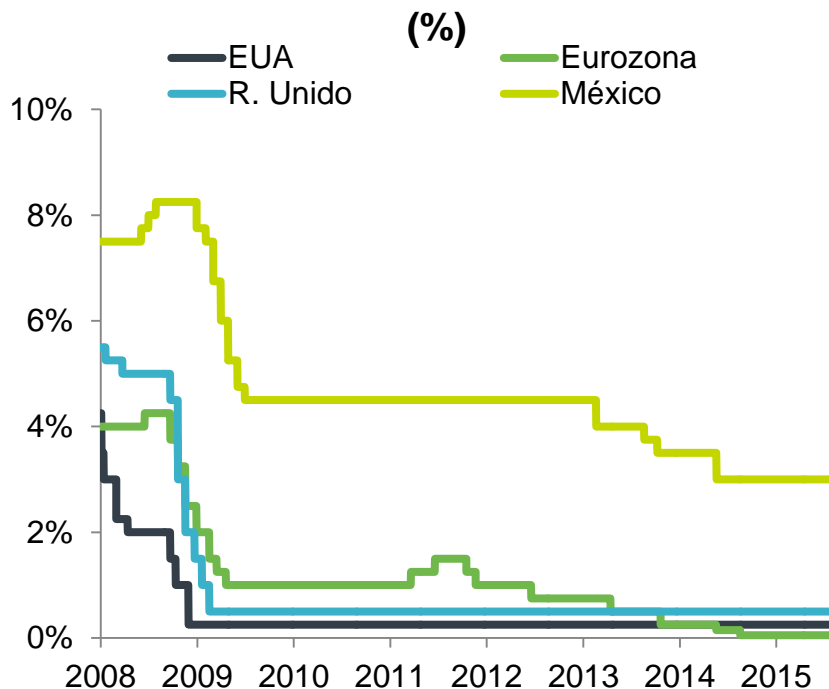
- En el 2T15, la Eurozona registró una expansión en el ritmo de crecimiento económico.
- El balance de riesgos de inflación en la Eurozona disminuyó. Ello se debe al programa de QE del BCE, que se prolongará. Se espera que a finales de este año la inflación presente un mejor ritmo de crecimiento.

¿Cómo Está la Política Monetaria de la Fed?

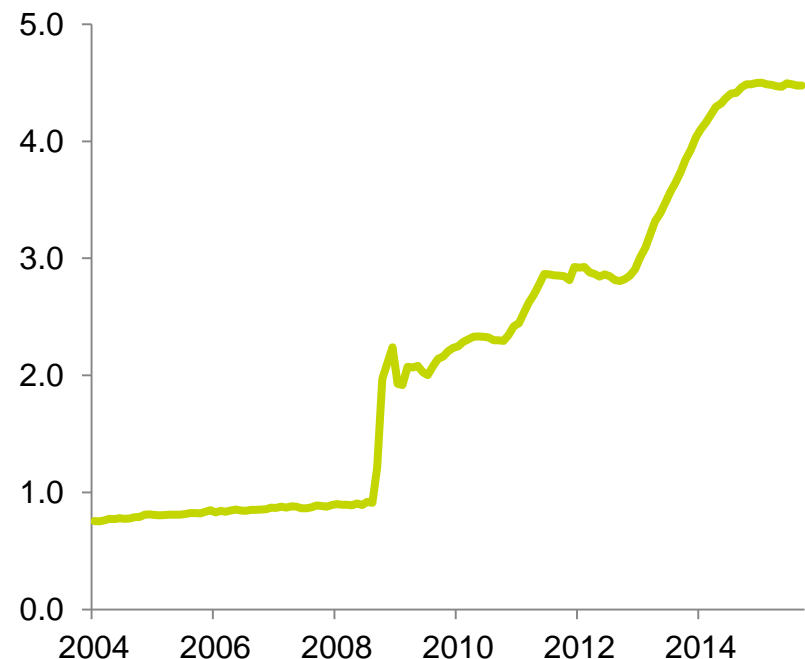
Relevante

- La tasa de referencia se encuentra en niveles mínimos históricos de 0.25% desde 2008.
- La Reserva Federal mantiene el balance de activos (QE), el monto actual es de 4.5 billones de dólares

Tasas de Referencia Internacional



Balance de Activos de la Fed (Bdd*)



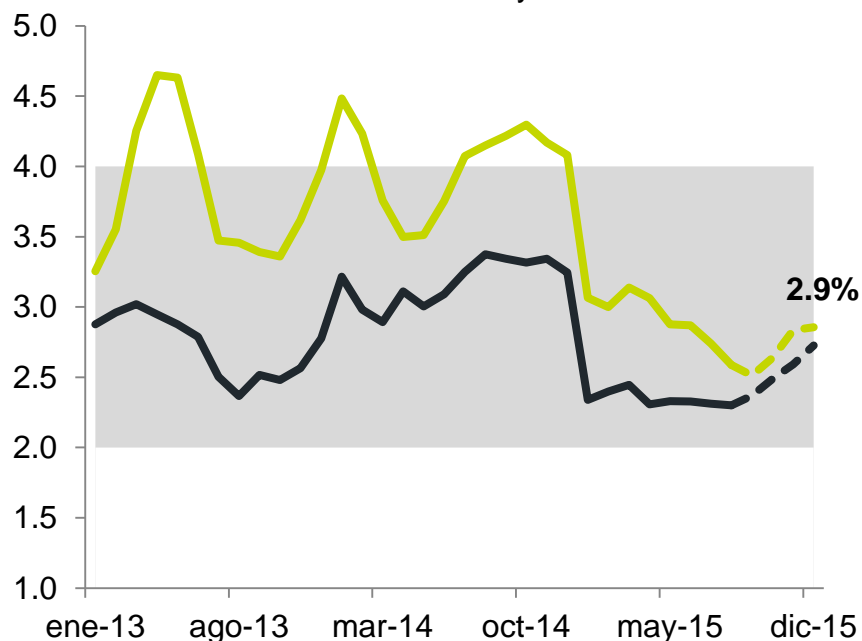
*Bdd: Billones de dólares. GFBX+ / Bloomberg.

¿Banco de México Subirá la Tasa?

- Existe la posibilidad de que Banxico suba la tasa de interés a 3.25% en septiembre.
- Ello se debe a que la junta de Gobierno ha puesto mayor peso en la fragilidad del peso que en los fundamentales macroeconómicos.

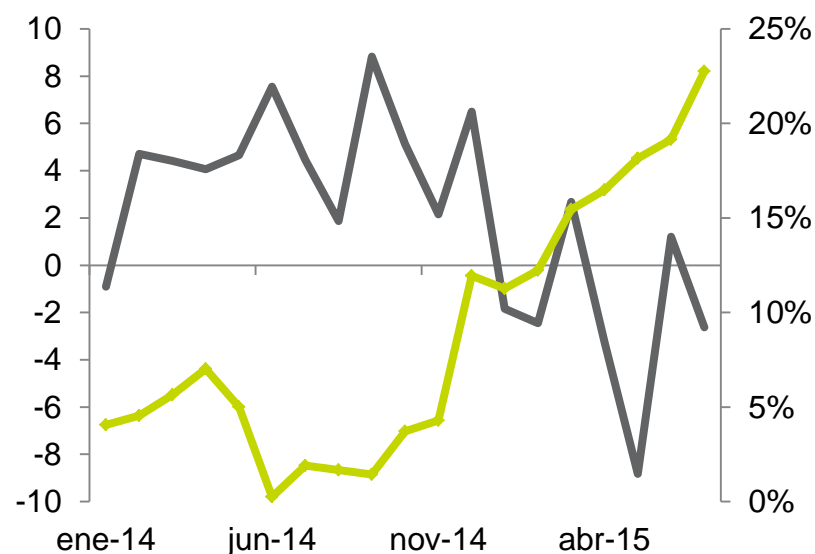
Inflación (Var. Anual %)

General Subyacente



Exportaciones y Tipo de Cambio (a/a%)

Exportaciones USDMXN (der.)



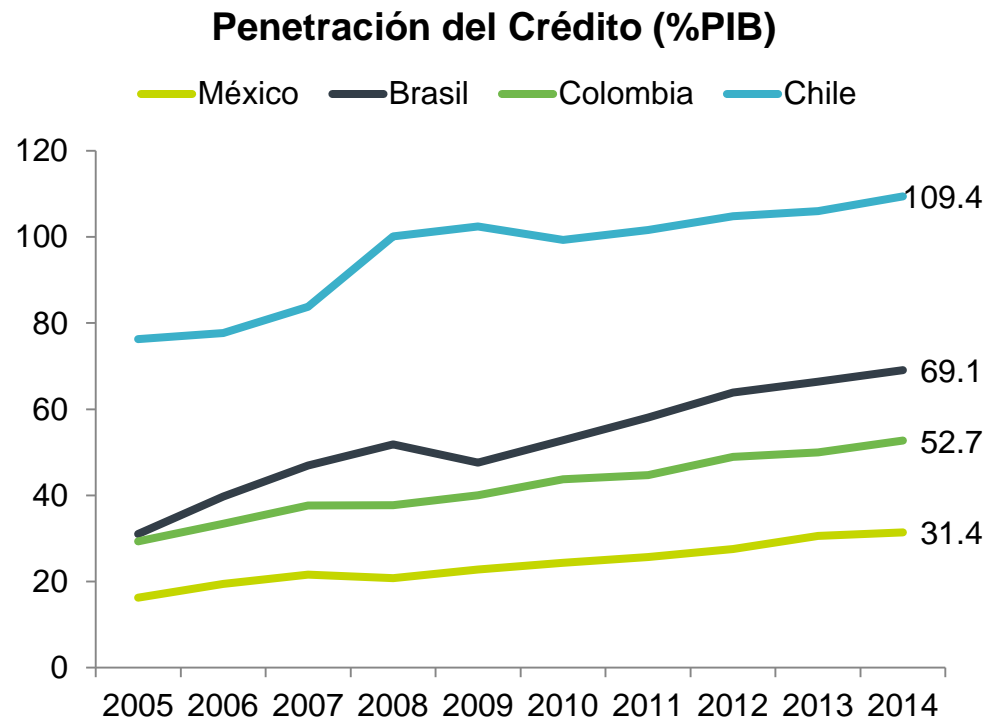
Tasas Pasivas y Activas

- Ante un cambio en la tasa de referencia, el impacto en las tasas pasivas y activas ha sido diferenciado.

Tipo de Tasa	Usuario	Nombre	Actual(%)	Prom. 5a (%)	Prom. 10a (%)
	Banco Central	Tasa de Referencia	3.00	4.31	n.d.
Pasiva (Ahorro)	País (Gobierno)	28 días	3.11	4.13	5.90
		5 años	5.59	5.73	7.16
		10 años	6.10	6.45	7.74
		30 años	6.18	7.56	7.79
Activa (Préstamo)	Persona Física	Hipotecaria	10.76	12.26	12.55

Bajo Impacto en la Economía de México

- La tasa de interés de las tarjetas de crédito se mantiene estable, a pesar de cambios en la tasa de referencia este año (40.0%).
- La penetración del crédito en México al sector privado es baja (31.4% del PIB) vs. Brasil (69.1%), Chile (109.4%) y Colombia (52.7%), por lo que no esperamos un impacto.

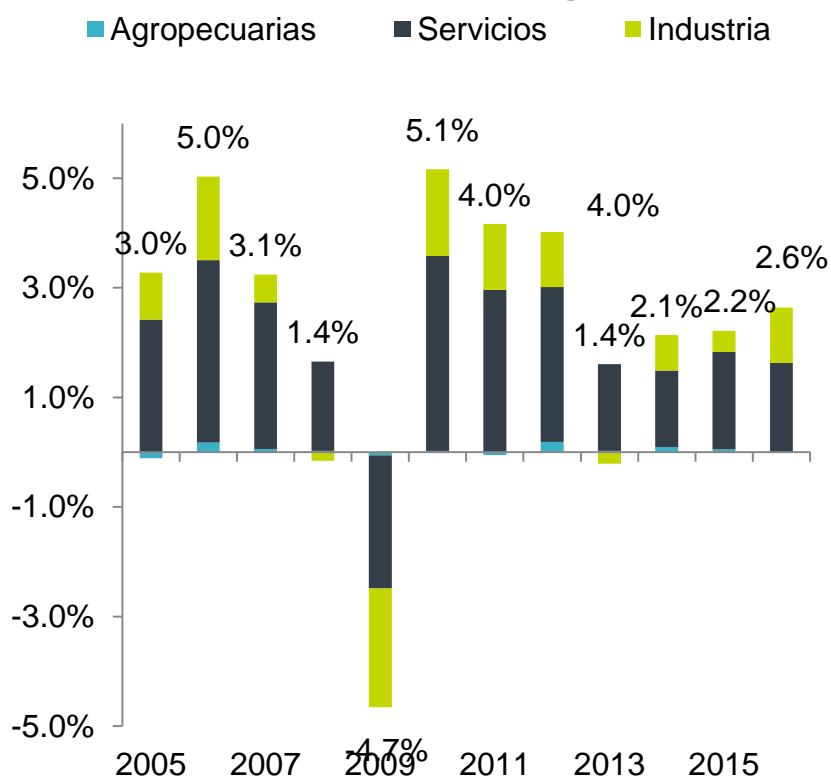


México

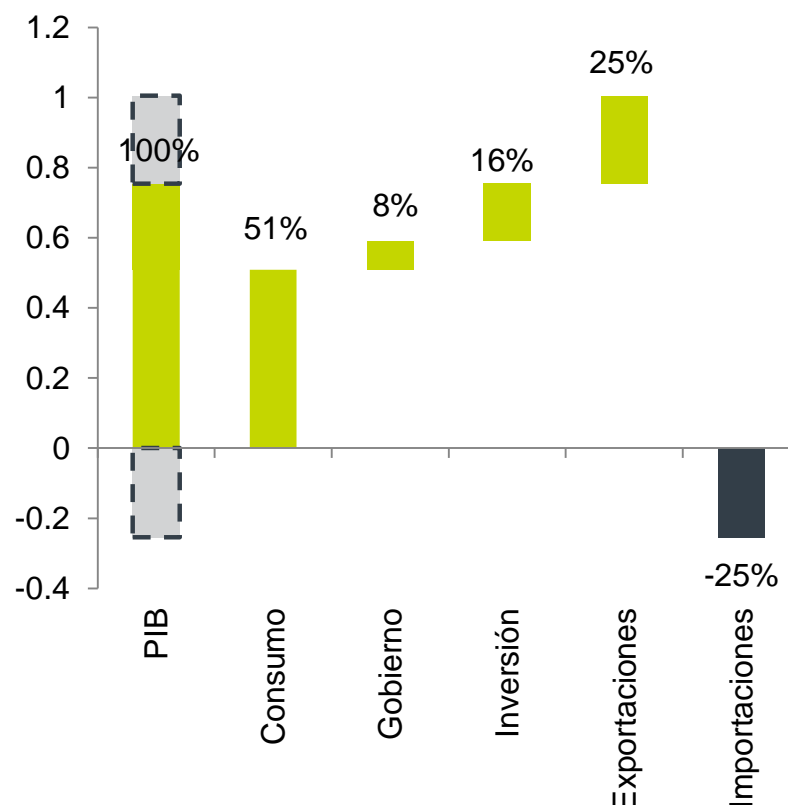
Crecimiento Económico

Ajustamos nuestro pronóstico de crecimiento en 2015 y 2016 a 2.2% (previo 2.8%) y 2.6% (previo 3.2%)

PIB, Enfoque Ingreso



Composición del PIB

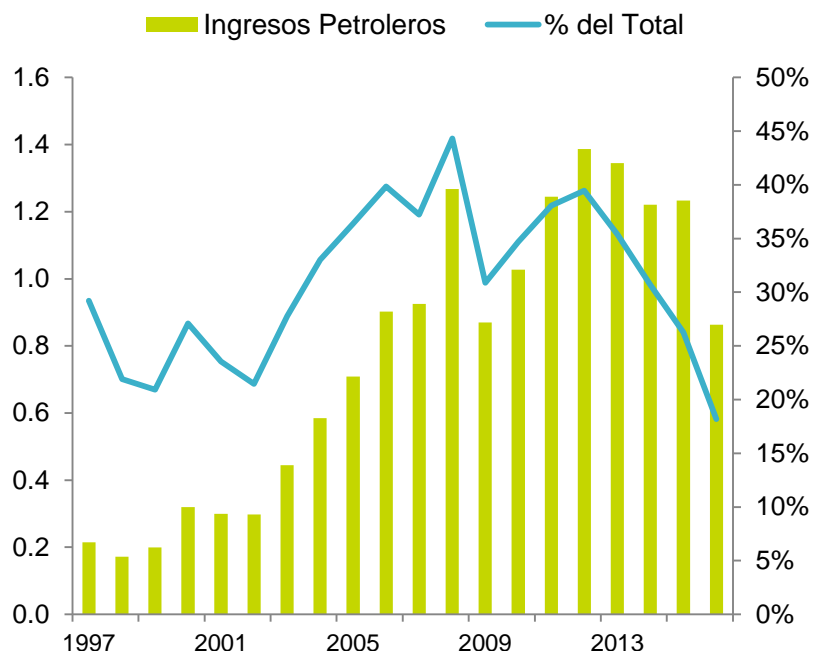


Finanzas Públicas

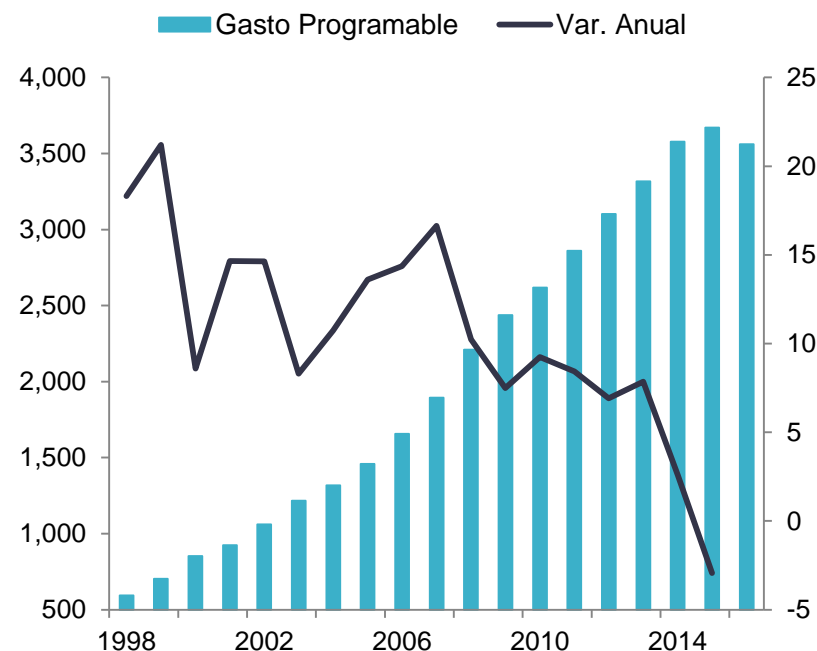
- Ingresos petroleros se estima caigan en 30.0% respecto a 2015.
- Se contempla una reducción de 2.9% en el gasto programable. Desarrollo Social caería en 0.8%, Gobierno 5.2% y Desarrollo Económico 15.2%.

México

Ingresos Petroleros



Gasto Programable



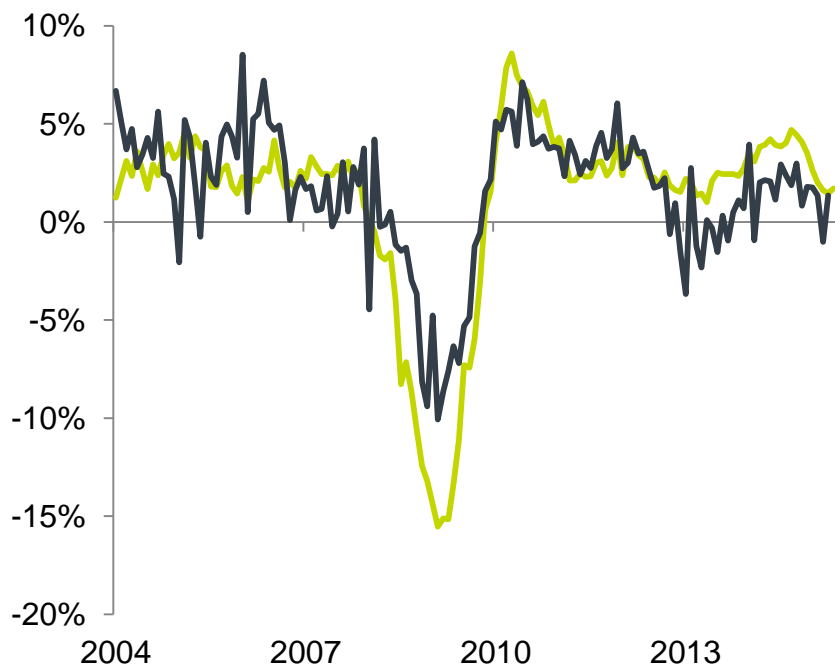
Producción Industrial

- La manufactura mexicana sigue ligada a la economía de EUA, por lo que ha mostrado un menor dinamismo al esperado.
- Reducimos nuestro pronóstico de producción industrial de 2.3% a 1.4% en 2015.

México

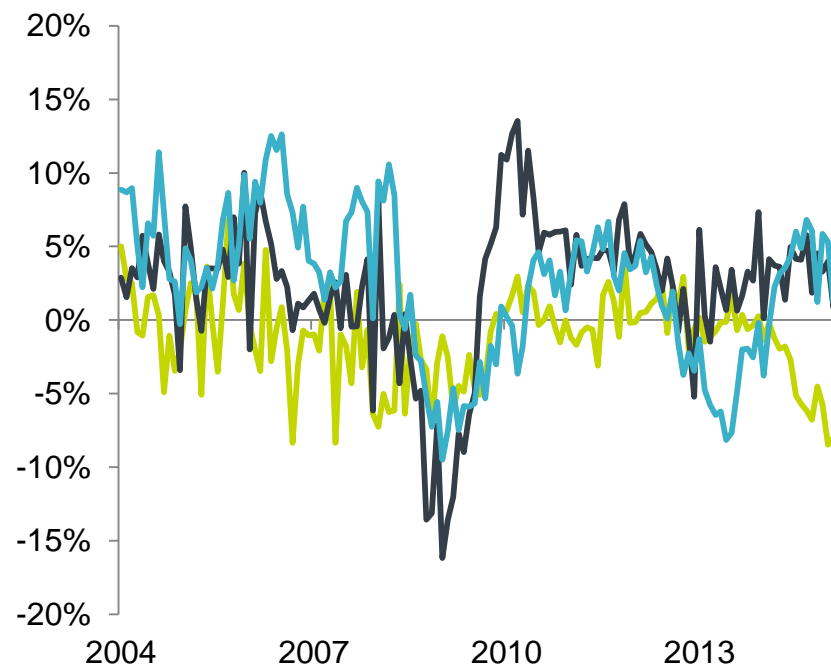
Industria (a/a%)

— EUA — México



Industria, México (a/a%)

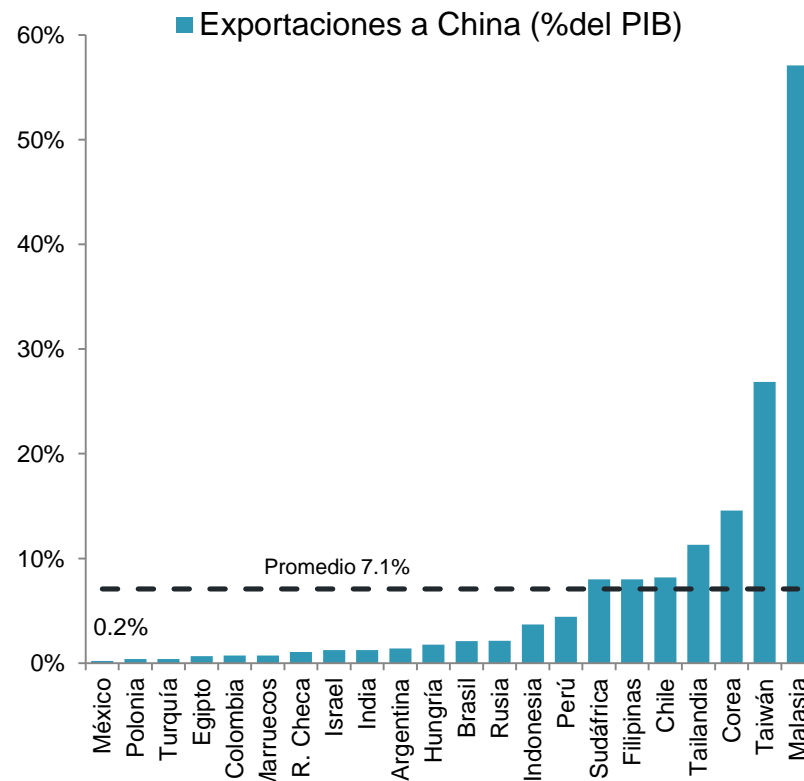
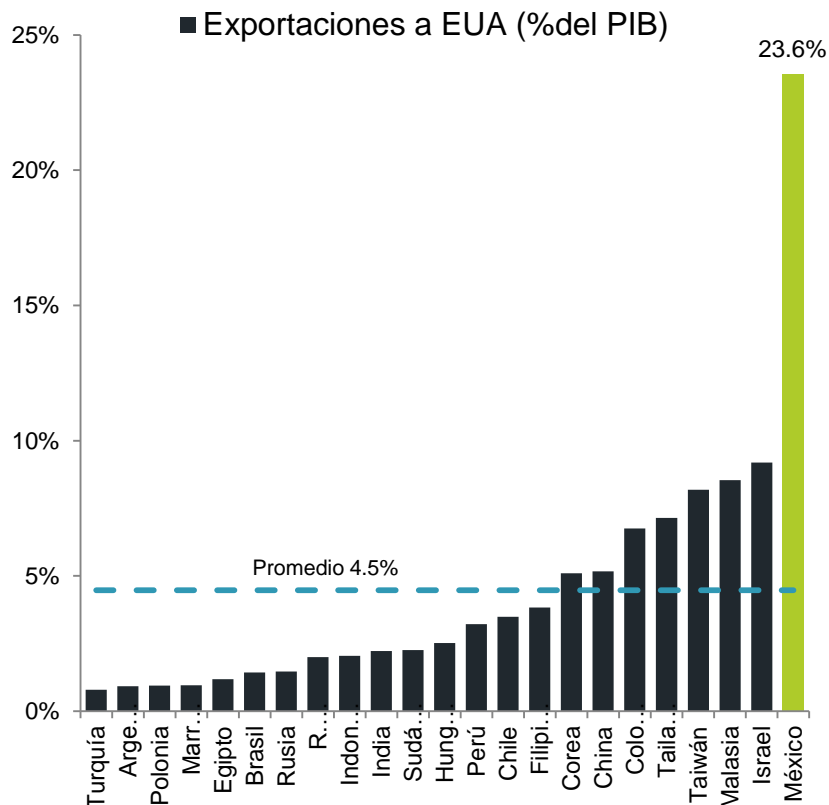
— Minería — Manufacturas — Construcción



Comparativo de Exportaciones a China y a EUA

- México es el país más beneficiado de una recuperación de EUA y menos afectado por una desaceleración en China.
- ¿Cómo afectó la devaluación del yuan (4.59%)?

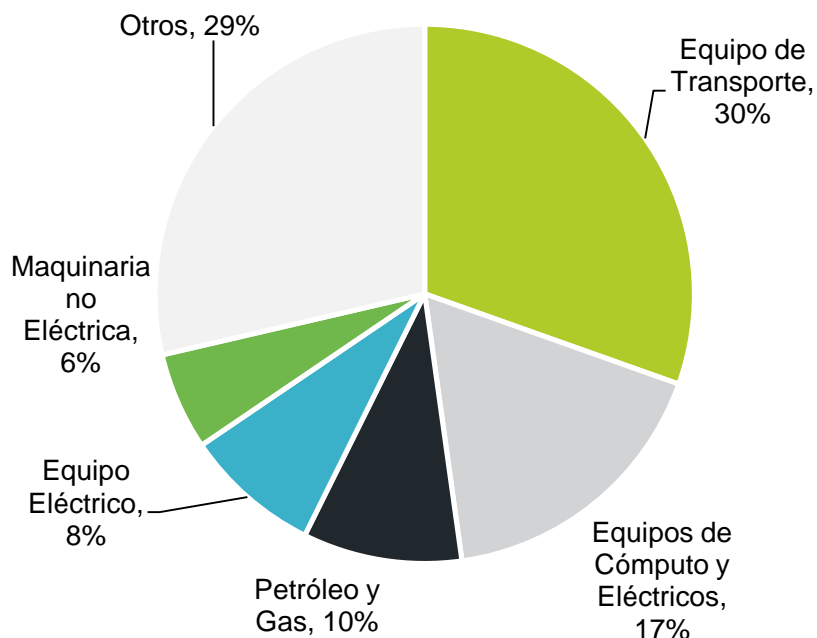
México



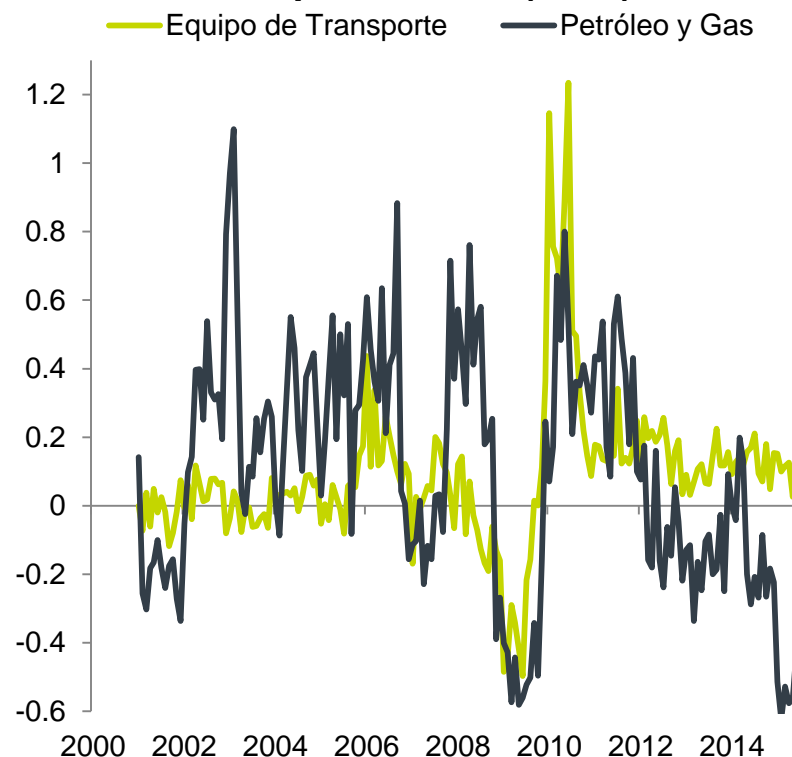
Exportaciones a EUA

Las exportaciones manufacturadas podrían moderarse ante menor crecimiento en EUA. Apreciación del dólar y debilidad en la demanda impactan exportaciones estadounidenses.

Exportaciones a EUA (% del Total)



Exportaciones (a/a%)

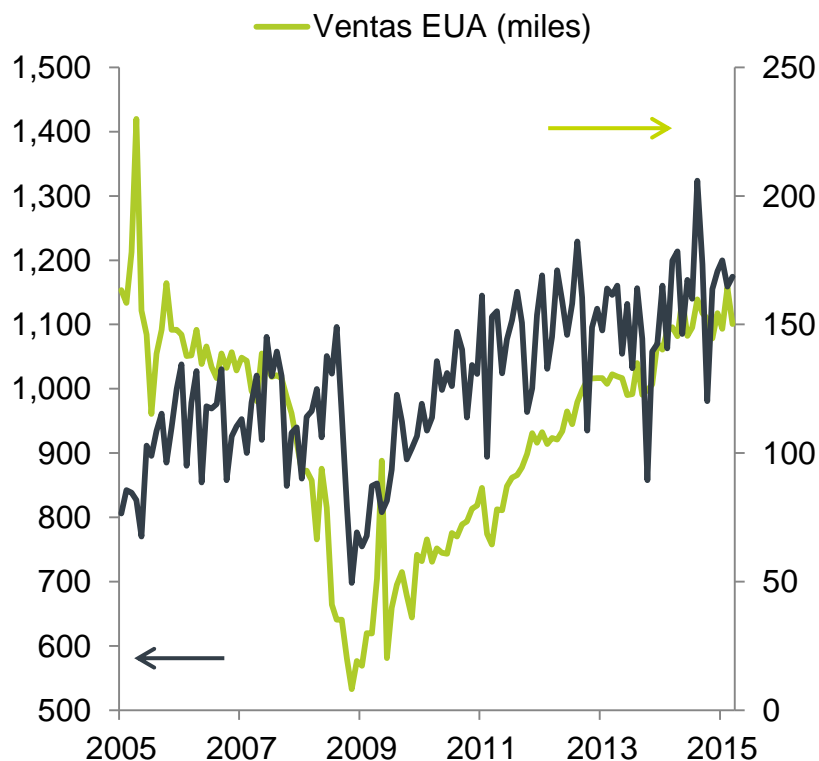


Sector Automotriz

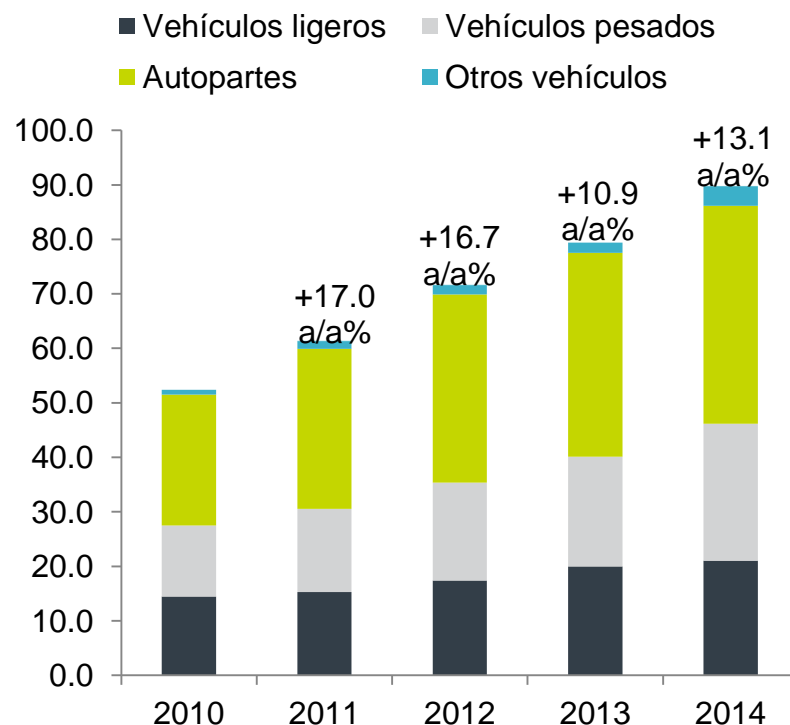
El sector automotriz es uno de los más dinámicos en el país apoyado por la compra de vehículos desde EUA. Los riesgos a la baja se incrementan en 2016.

México

Automóviles



Exportaciones de MX a EUA (Mmd)



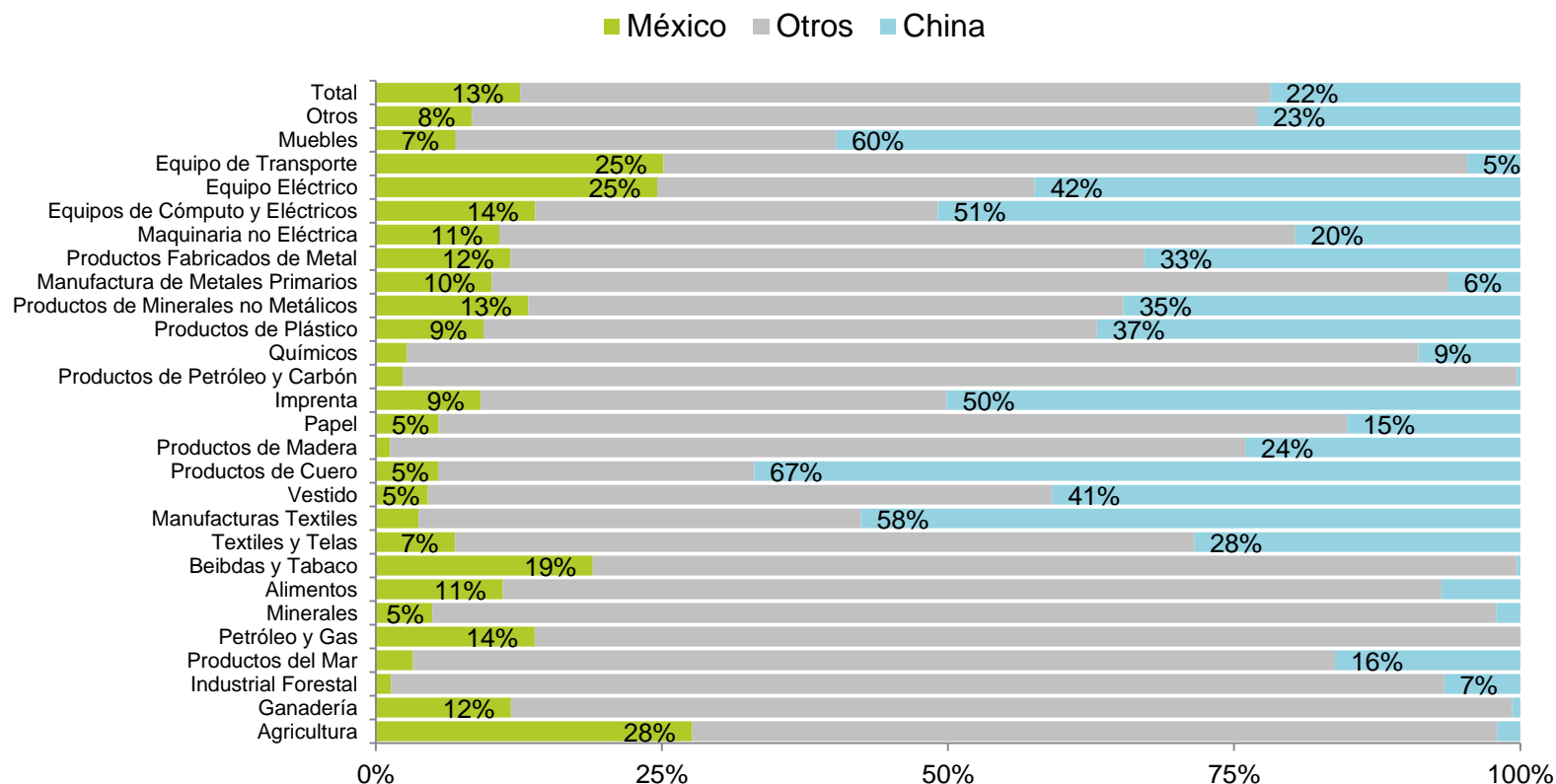
México Compite con China en EUA



Ver +

México y China son los principales exportadores de manufacturas a EUA.

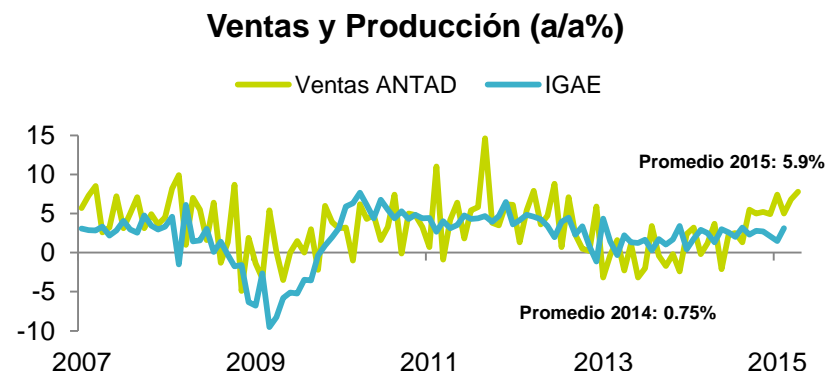
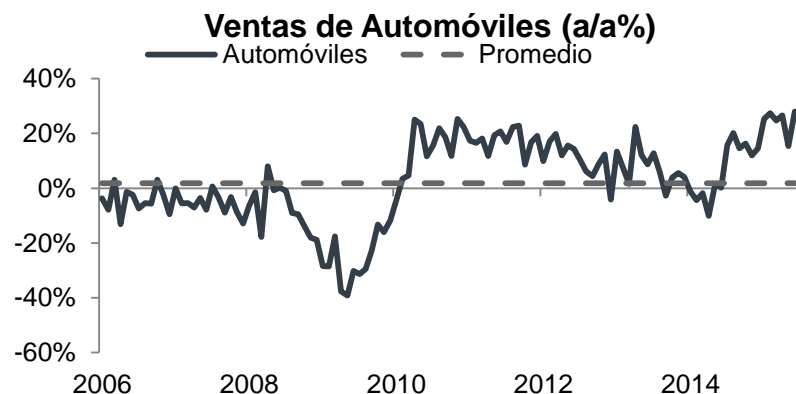
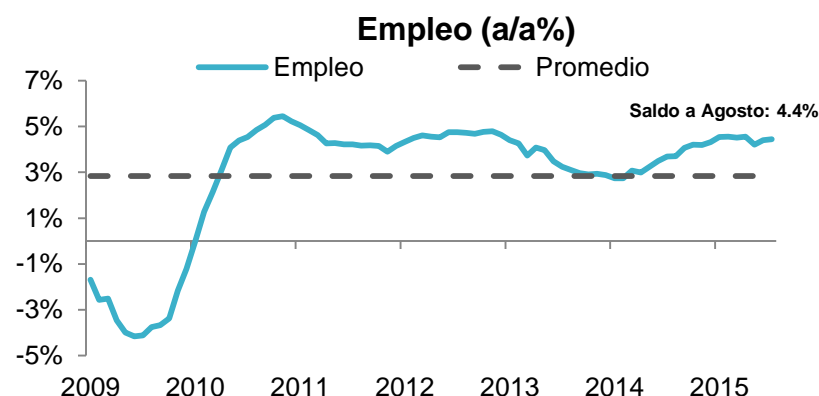
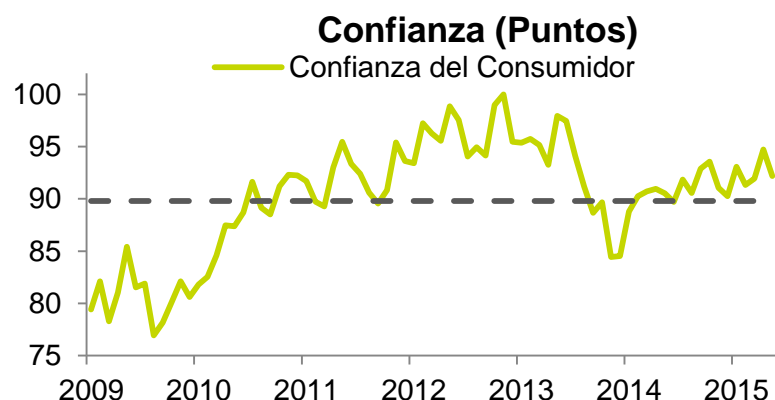
México



Consumo Privado

El consumo privado en México presenta una recuperación desde principio de año. Hay riesgos a la baja por posible endeudamiento y desaceleración de la confianza.

México



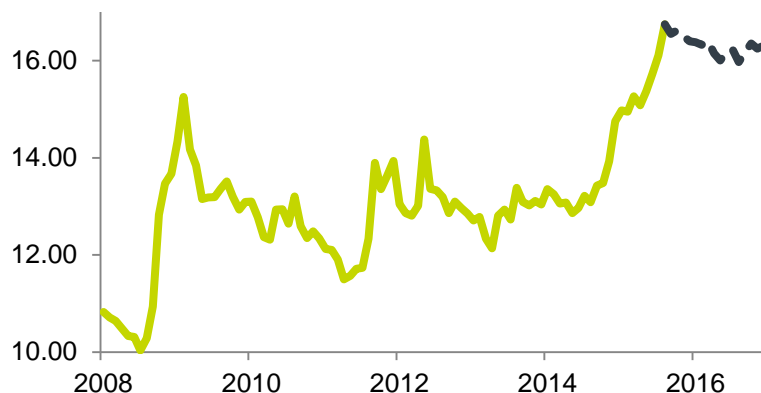
Inflación, Tipo de Cambio y Política Monetaria



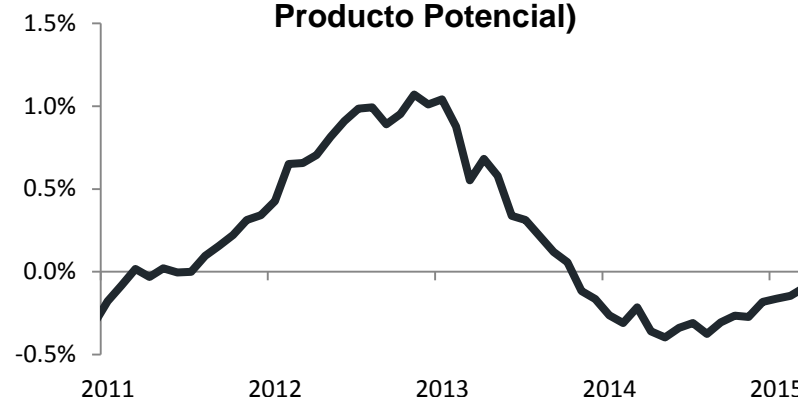
Ver +

La inflación en 2015 cerrará en 2.9% ante ausencia de presiones de demanda y de tipo de cambio en inflación. Esperamos que la tasa de Banxico suba en 25 puntos base en 2015.

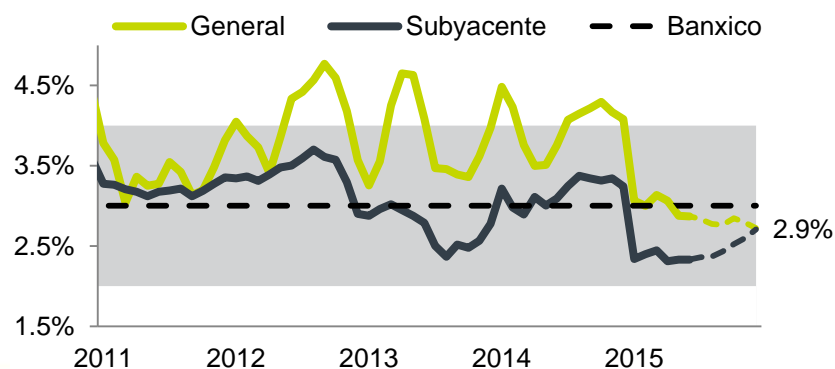
Tipo de Cambio



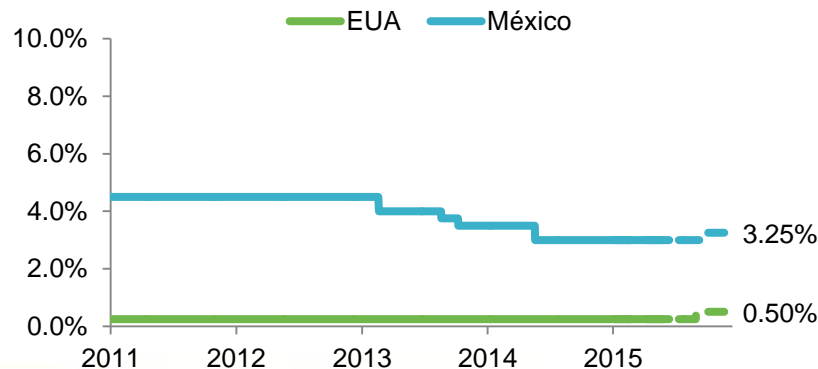
Brecha del Producto (% de Desviación vs. Producto Potencial)



Inflación (a/a%)



Tasa de Referencia (%)



Estados Unidos (EUA)

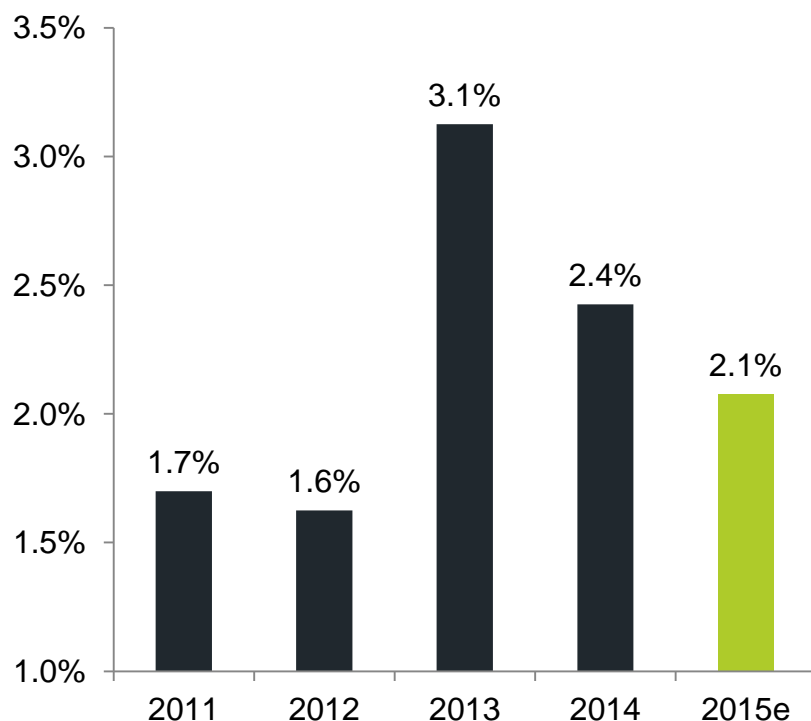
Crecimiento Económico



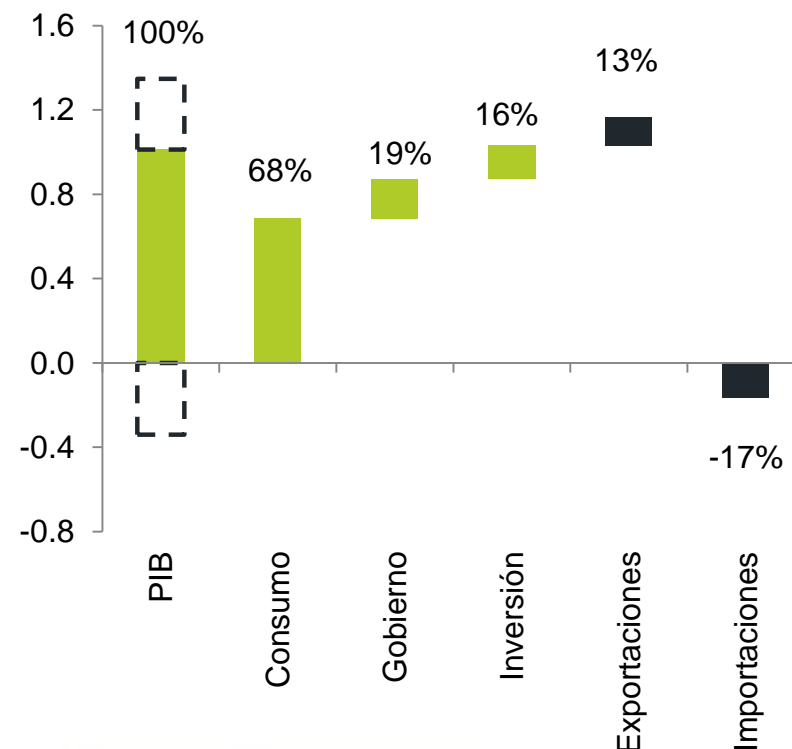
Ver +

EUA registró un sólido crecimiento en 2T15 (3.7%) impulsado por el consumo y la inversión privada. La cifra del 1T15 se revisó al alza marcando un crecimiento de 0.6% desde el -0.2% originalmente reportado.

PIB EUA (a/a%)



Composición del PIB

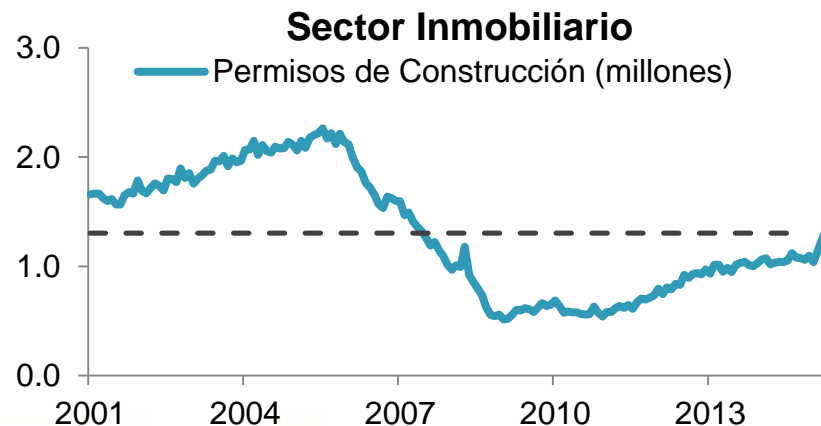
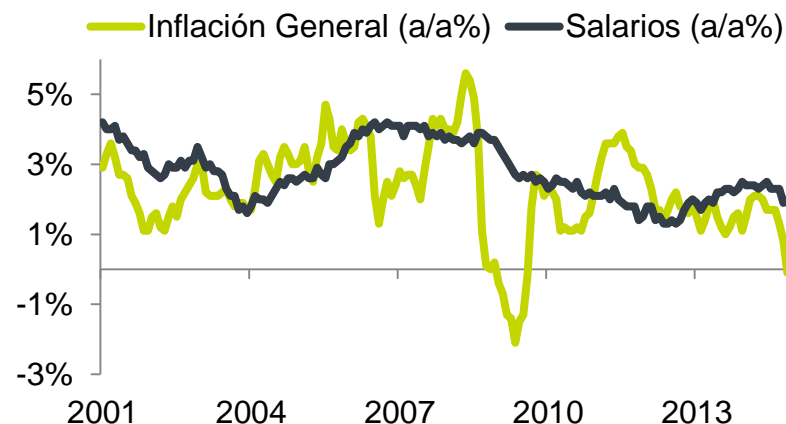
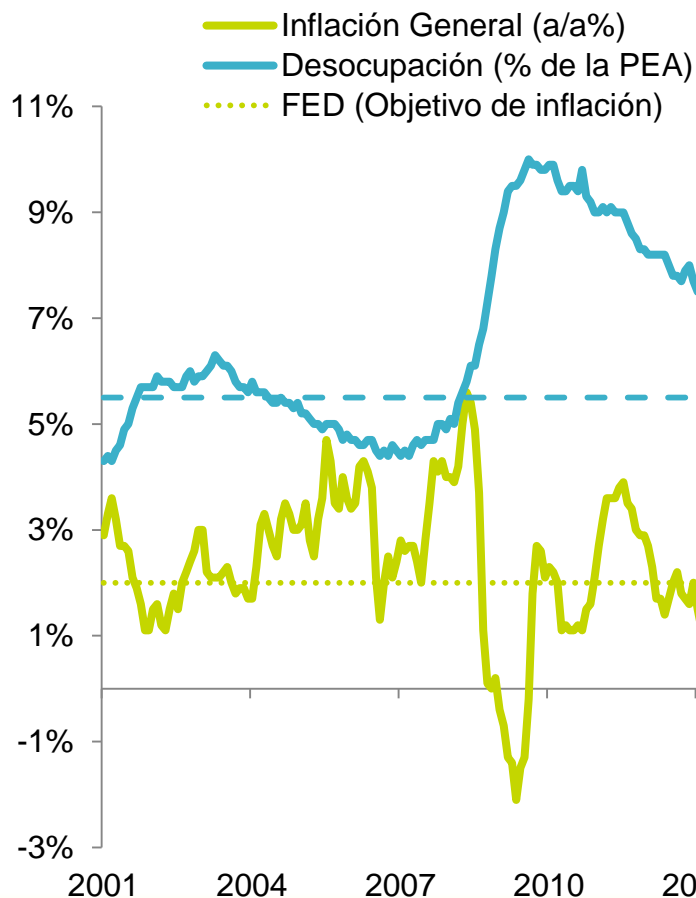


¿Qué Está Observando la Fed?



Ver +

La inflación y el desempleo anticipan un incremento en la tasa de referencia.

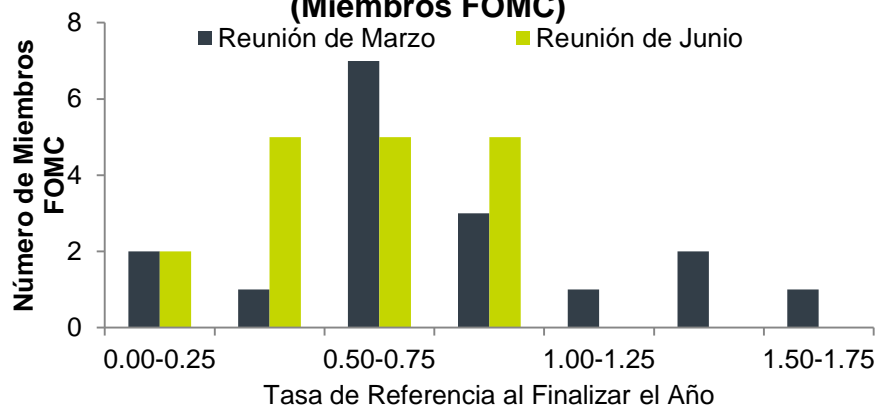


Grupo Financiero

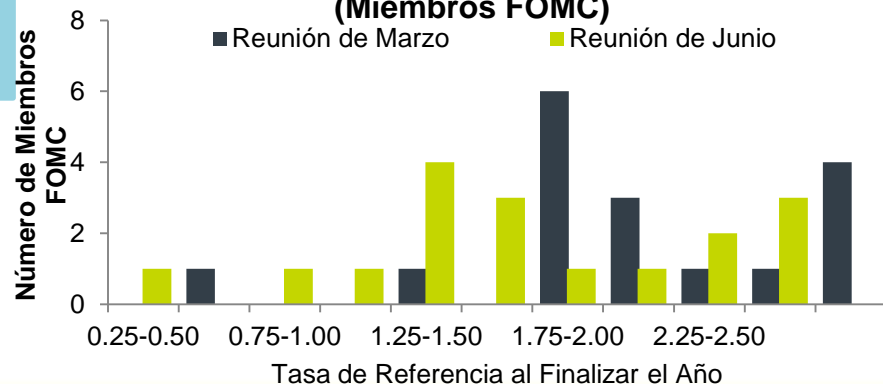
Política Monetaria

Tanto la Fed como el consenso esperan que el ciclo de alza en la tasa de interés comience a finales de 2015. El alza será más moderada en 2016.

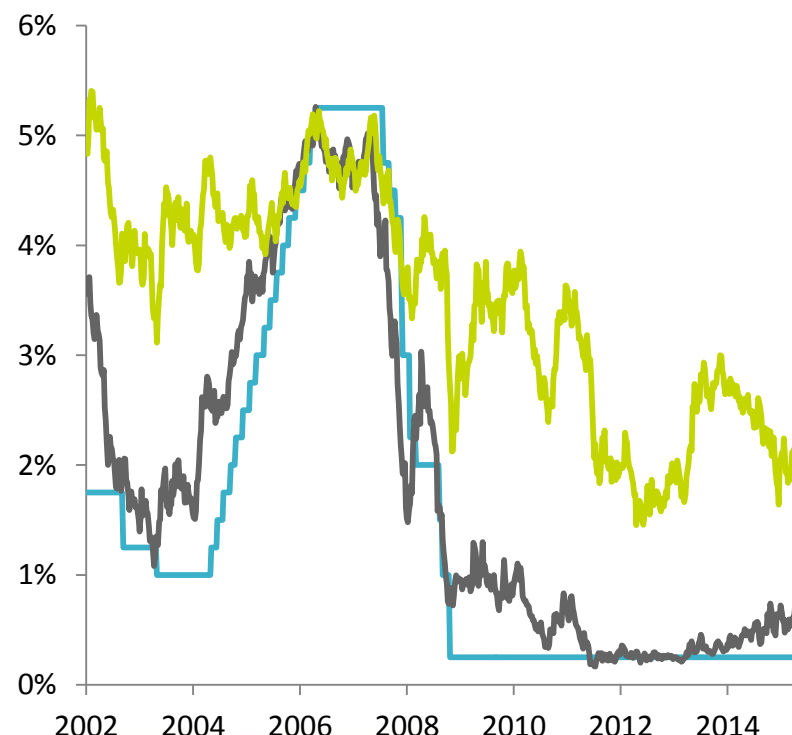
**Expectativas de Tasa de Referencia 2015
(Miembros FOMC)**



**Expectativas de Tasa de Referencia 2016
(Miembros FOMC)**



— Tasa de Referencia
— Prima de Inflación (2 años, a/a%)
— Prima de Inflación (10 años, a/a%)



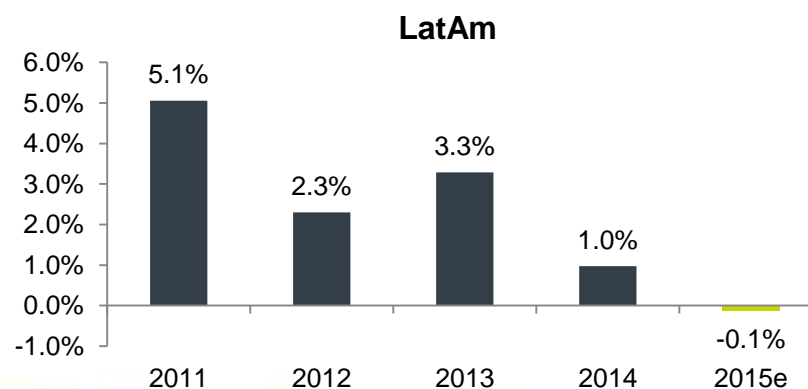
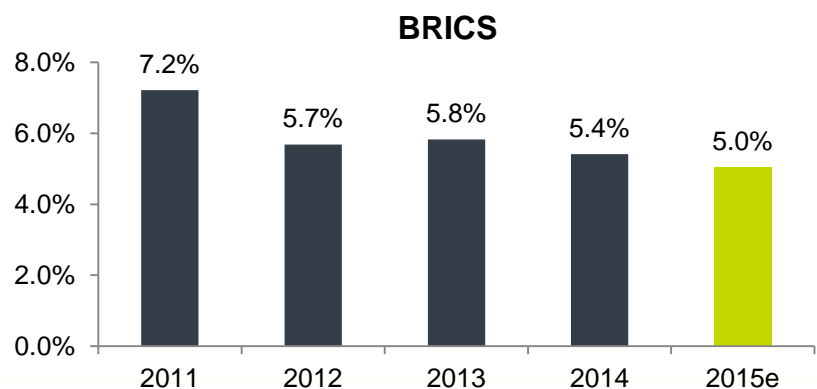
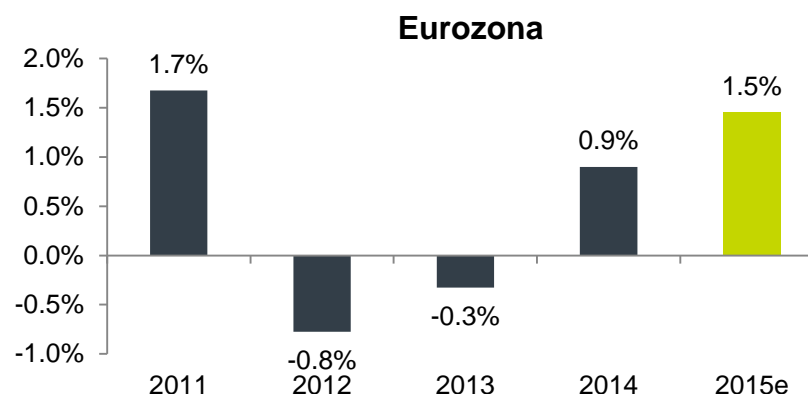
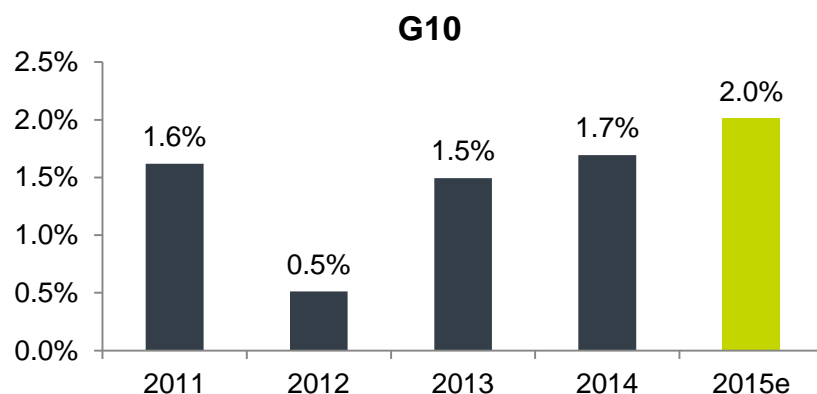
Global

Crecimiento Global – PIB

Las economías avanzadas lideran el crecimiento en 2015.

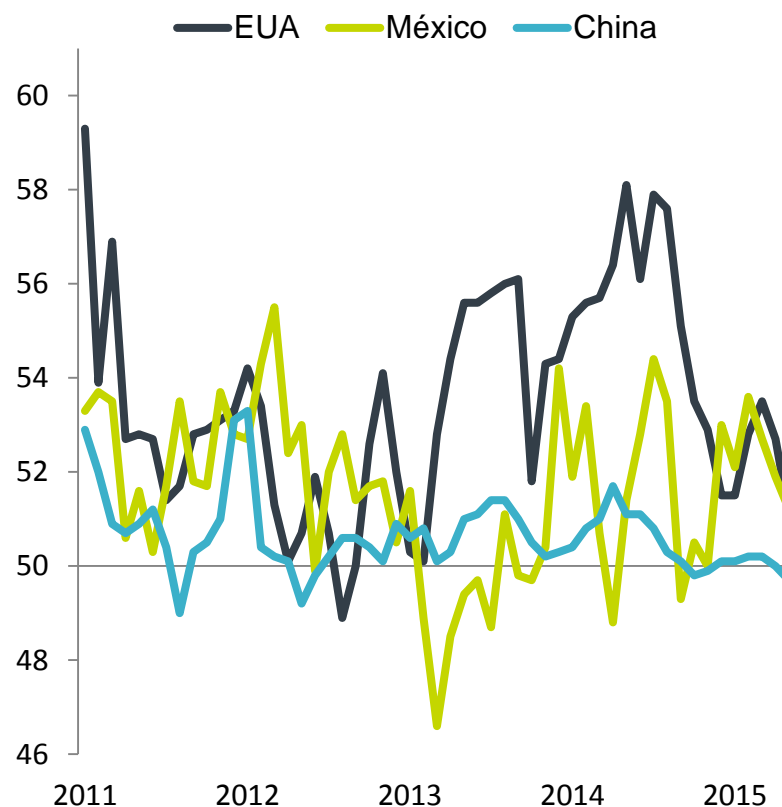
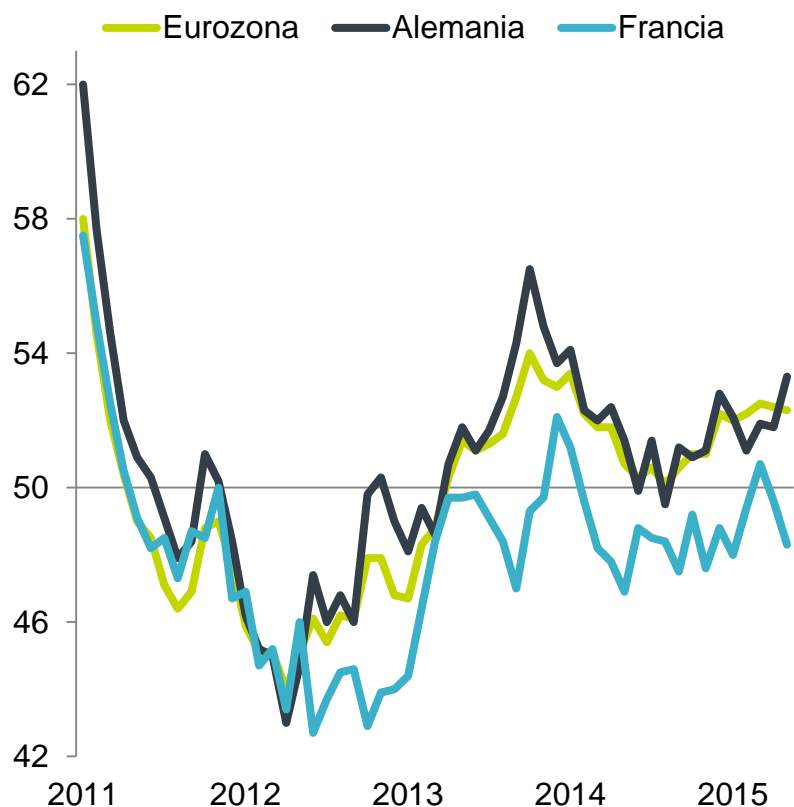
Creciente expectativa de una mejora económica en la Eurozona liderada por los sólidos datos de Alemania.

Para los mercados emergentes, destaca la debilidad económica de China.



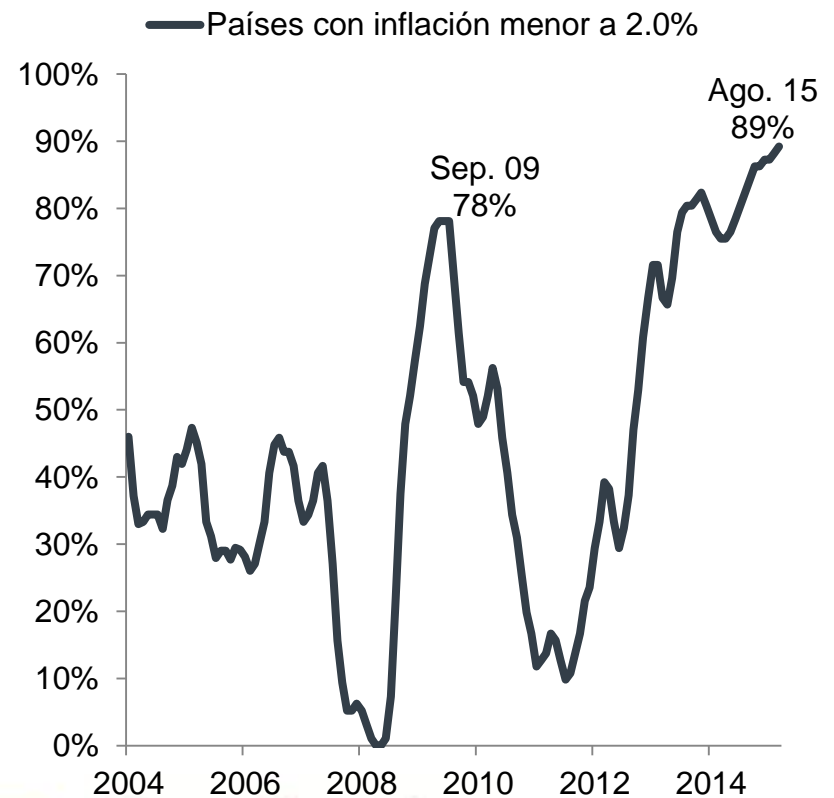
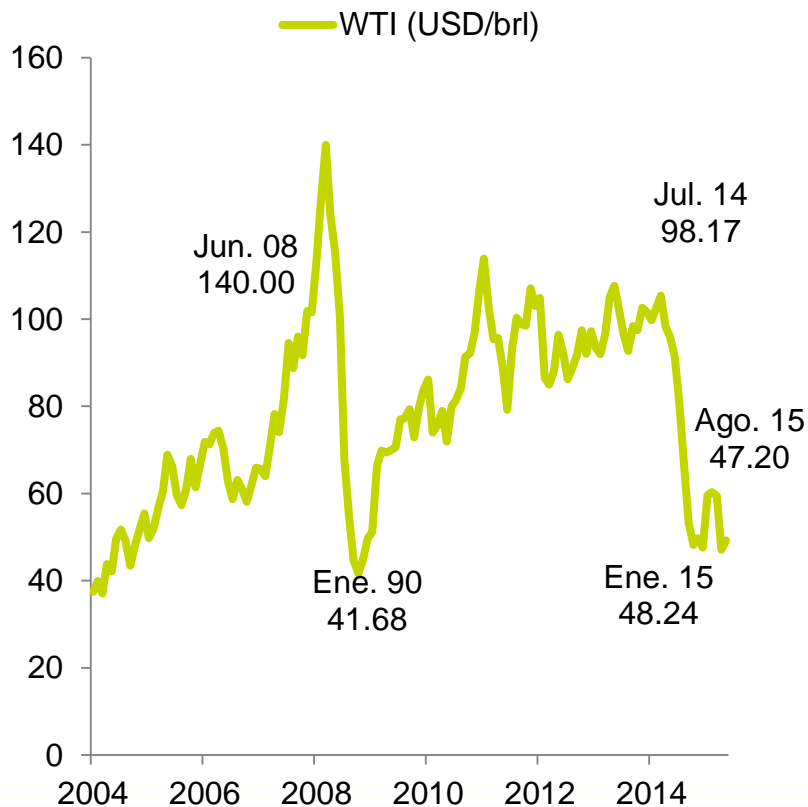
Actividad Industrial – PMI

La actividad manufacturera en la Eurozona anticipa un crecimiento acelerado.
En agosto China, EUA, Alemania y la Eurozona se ubicaron en zona de expansión.



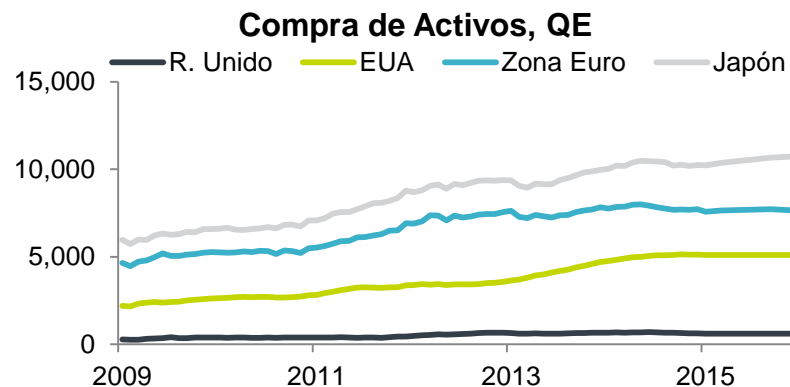
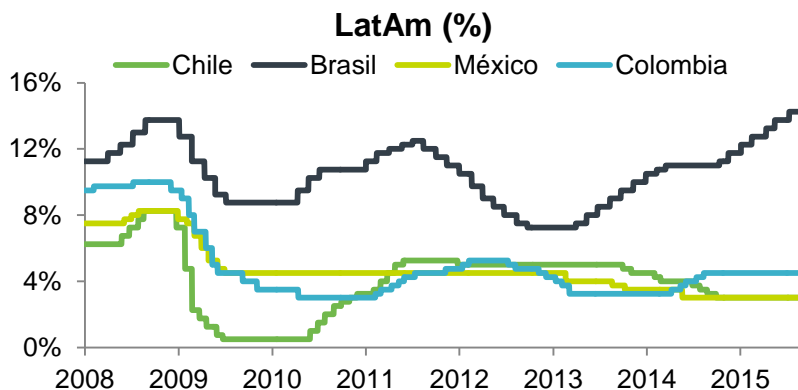
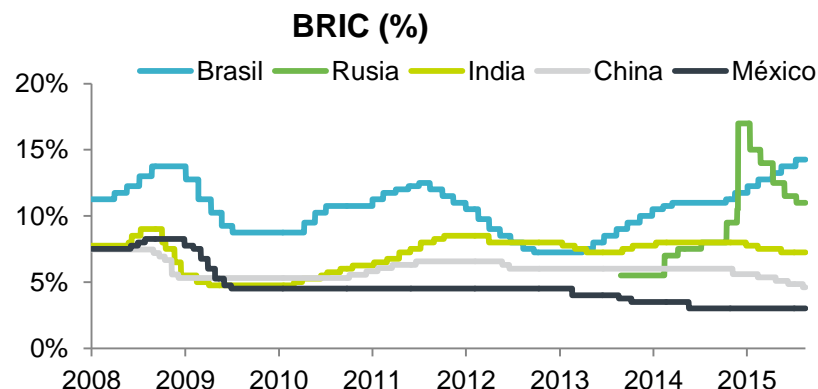
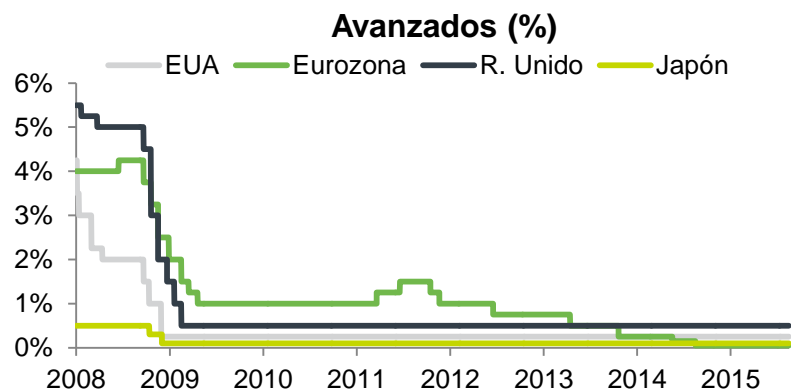
Riesgos de Deflación – OCDE

Los riesgos de deflación se incrementaron después de la desaceleración de China, ya que es uno de los principales consumidores de materias primas. Esperamos que la inflación permanezca en niveles bajos este año y mediados del siguiente.



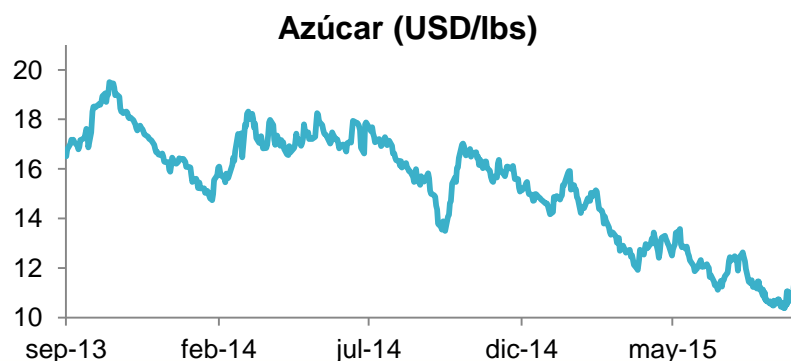
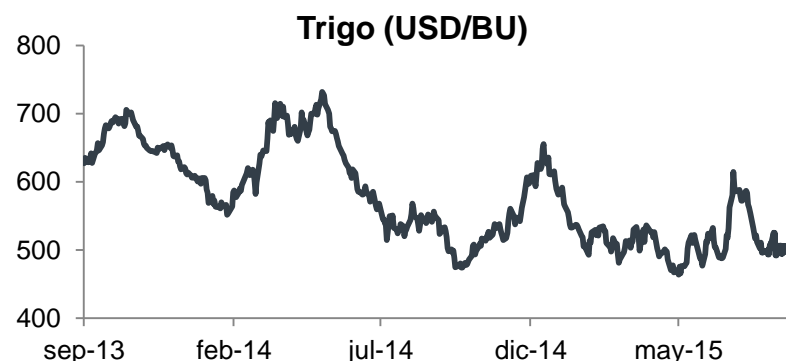
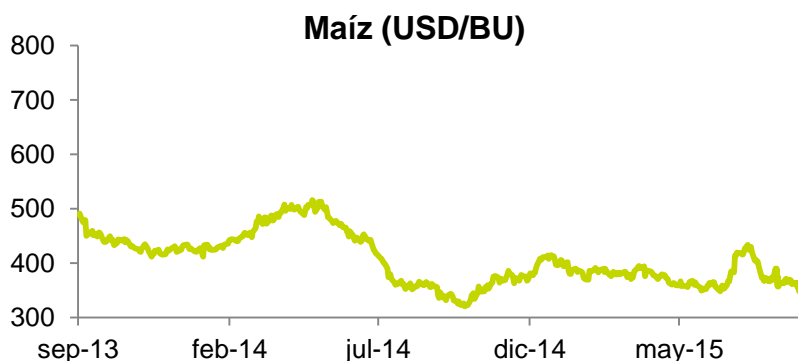
Política Monetaria Global

La política monetaria en las economías avanzadas continúa siendo expansiva. En las economías emergentes se observa una política divergente. Se espera que tanto EUA y Reino Unido suban tasa de interés a finales de 2015.



Precios Internacionales de Productos Agrícolas

	Maíz (USD/BU)	Soya (USD/BU)	Trigo (USD/BU)	Café (USD/lbs)	Azúcar (USD/lbs)	Algodón (USD/lbs)	Cacao (USD/MT)	Sorgo (USD/MT)	Canola (USD/MT)	Arroz (USD/CWT)	Frijol Rojo (USD/60kg)
Precio Último	354.0	883.8	473.0	114.7	10.7	63.2	3,117.0	208.0	618.1	11.7	72.0
Var. % Mensual	-4.3%	-10.3%	-6.7%	-7.7%	0.3%	-0.5%	2.0%	-4.3%	-6.0%	2.2%	3.7%
Var. % 2015	-10.8%	-13.3%	-19.8%	-31.2%	-26.1%	4.8%	7.1%	-14.5%	17.6%	1.7%	-2.6%
Var. % Anual	4.3%	-19.0%	-11.3%	-39.5%	-28.2%	-5.1%	1.1%	-17.1%	33.8%	-5.1%	-20.6%



	Precio Actual	Fin de año	Variación
Maíz (c/bu)	354	397	-10.83%
Trigo (c/bu)	473	589.75	-19.80%
Café (c/lb)	114.7	166.6	-31.15%
Azúcar (c/lb)	10.73	14.52	-26.10%
Cacao (usd/MT)	3117	2910	7.11%
Algodón (c/lb)	63.18	60.27	4.83%

Glosario

Término	Definición	Fuente
Balance Fiscal	El balance público tradicional se puede dividir en balance presupuestario, que es el resultado de comparar los ingresos y egresos del Gobierno Federal más los de las entidades paraestatales de control presupuestario directo, y en balance no presupuestario, que es el que resulta de comparar los ingresos y egresos de las entidades paraestatales de control presupuestario indirecto.	Cámara de Diputados
Balanza Comercial	Las exportaciones miden el valor y cantidad de bienes intercambiados. Estos se contabilizan mediante el Estándar de Clasificación de Comercio Internacional de la ONU. Lo anterior permite hacer comparaciones entre países al tener una clasificación igual para todos. las categorías principales son: 1) comida, bebidas, tabaco; 2) materias primas; 3) productos energéticos; 4) químicos; 5) maquinaria y equipo de transporte; 5) otros bienes manufacturados.	Eurostat
Brecha del Producto	La brecha del producto es la diferencia entre el producto efectivo y el producto potencial de una economía. El producto potencial es la cantidad máxima de bienes y servicios que una economía puede generar operando a máxima eficiencia, es decir, a plena capacidad. También suele denominarse capacidad de producción de la economía.	FMI
BRICS	Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica	

Término	Definición	Fuente
Confianza del Consumidor	Encuesta mensual cuyo propósito es, en primer lugar, recolectar información de la intención de gasto y ahorro de las familias y, en segundo lugar, medir la percepción de éstas sobre el entorno económico. Percepción de la situación económica hace 12 meses y en 2 meses. Percepción de la situación familiar. Qué tan probable es adquirir bienes durables. En la unión europea, intenciones y capacidad de ahorro.	Comisión Europea
Desocupación	Las personas se clasifican como desocupadas si no tienen trabajo y han buscado uno en las últimas cuatro semanas y están disponibles para trabajar. Las personas que no están trabajando pero se encuentran esperando ser recontratados de un trabajo del que fueron despedidos también se consideran desempleadas. La tasa de desocupación se calcula como porcentaje de la fuerza laboral en Estados Unidos o en México de la Población Económicamente Activa.	BLS
Empleo	Todas las personas que forman parte de la población ocupada y están aseguradas en el IMSS.	STPS
Empleo	El número total de trabajadores de todas las profesiones, excluyendo el sector agrícola y otros sectores no remunerados.	BLS
FOMC	Junta de Gobierno de Política Monetaria de la Reserva Federal compuesta por 12 miembros	FED
G10	Las 10 economías más grandes del mundo	

Término	Definición	Fuente
Inflación	El Índice de Precios al Consumidor es una encuesta mensual que produce datos sobre los cambios en los precios pagados por los consumidores sobre una canasta representativa de bienes y servicios. El índice subyacente, una medida más estable de la inflación, excluye los precios más volátiles de la economía, comúnmente alimentos y energéticos. En México, El índice subyacente incluye mercancías y servicios, mientras que el no subyacente incorpora agropecuarios y energéticos.	BLS y INEGI
LatAm	Latinoamérica	
PMI Manufacturero	El PMI es un índice de difusión, es decir que se enfoca en la magnitud del cambio en vez del nivel absoluto y se utiliza para cuantificar respuestas cualitativas. Se elaboran mensualmente mediante encuestas que se remiten a empresas seleccionadas representativas de cada sector para poder lograr una fotografía avanzada de lo que está ocurriendo realmente en la economía del sector privado. Estos índices siguen diferentes variables: producción, nuevos pedidos, nivel de inventarios, empleo y precios dentro del sector manufacturero, sector servicios, construcción y sector de comercio al por menor. En Estados Unidos, su homólogo lo constituye el ISM, mientras que en México, el Indicador IMEF.	Markit Economics
Población Económicamente Activa (PEA)	Aquella en edad de trabajar, con quince años o más, de acuerdo a la Ley Federal del Trabajo.	INEGI
Prima de Inflación	La diferencia entre las tasas de interés nominales y las tasas de interés reales	PIMCO

Término	Definición	Fuente
Producción industrial	Mide cuatro grandes grupos de actividad industrial: manufacturas, minería, construcción, electricidad y gas. El índice mide la producción expresada como porcentaje de un año base. Su publicación es mensual. Junto con la construcción son los principales indicadores de actividad económica.	FED
Producto Interno Bruto (PIB)	El PIB es el registro de todos los bienes y servicios correspondientes a los 20 sectores de la economía; agricultura, ganadería, minería, industrias manufactureras, construcción, comercio, entre otros. Los datos trimestrales se presentan en precios constantes, es decir, descontando el efecto de la inflación, para un año base.	INEGI
QE	Compra de activos por parte del Banco Central en una escala superior a la convencional.	FED
Tasa de Referencia	Instrumento principal de los bancos centrales para controlar la política monetaria, cuyo objetivo es procurar la estabilidad de precios (inflación). tener una tasa de referencia fija un objetivo operacional sobre las tasas de interés, la tasa de fondeo interbancario a un día.	Banco de México
Tipo de Cambio	Precio de una moneda en términos de otra. Se expresa habitualmente en términos del número de unidades de la moneda nacional que hay que entregar a cambio de una unidad de moneda extranjera. Equivalencia del peso mexicano con respecto a la moneda extranjera.	Banco de México

Término	Definición	Fuente
Producción industrial	Mide cuatro grandes grupos de actividad industrial: manufacturas, minería, construcción, electricidad y gas. El índice mide la producción expresada como porcentaje de un año base. Su publicación es mensual. Junto con la construcción son los principales indicadores de actividad económica.	FED
Producto Interno Bruto (PIB)	El PIB es el registro de todos los bienes y servicios correspondientes a los 20 sectores de la economía; agricultura, ganadería, minería, industrias manufactureras, construcción, comercio, entre otros. Los datos trimestrales se presentan en precios constantes, es decir, descontando el efecto de la inflación, para un año base.	INEGI
QE	Compra de activos por parte del Banco Central en una escala superior a la convencional.	FED
Tasa de Referencia	Instrumento principal de los bancos centrales para controlar la política monetaria, cuyo objetivo es procurar la estabilidad de precios (inflación). tener una tasa de referencia fija un objetivo operacional sobre las tasas de interés, la tasa de fondeo interbancario a un día.	Banco de México
Tipo de Cambio	Precio de una moneda en términos de otra. Se expresa habitualmente en términos del número de unidades de la moneda nacional que hay que entregar a cambio de una unidad de moneda extranjera. Equivalencia del peso mexicano con respecto a la moneda extranjera.	Banco de México

Término	Definición	Fuente
Ventas Minoristas	Encuesta mensual sobre las ventas de tiendas al menudeo. Se encuesta a las tiendas minoristas y de alimentos con uno o más establecimientos asociados con la venta al consumidor final. Estos resultados van directamente al cómputo del PIB. Se utilizan para predecir tendencias de corto plazo.	Census Bureau
WTI	En el petróleo de referencia para Estados Unidos, se produce en el occidente del país. En México, el crudo de referencia es la Mezcla Mexicana. En el mercado, se compran y venden en dólares por barriles de 42 galones, aunque el intercambio de derivados sobre petróleo es más común que el del crudo en sí.	Administración de la Información de Energía (EIA)

Disclaimer

¿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).**

REVELACION DE INFORMACION DE REPORTES DE ANALISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MAS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MAS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTICULO 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 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

Disclaimer

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	jvelascoo@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	glesdesma@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