



Conclusión 4T15

FAVORITAS SUPERIORES EN CRECIMIENTO



REPORTES CORPORATIVOS TRIMESTRALES

El pasado lunes 29 de febrero concluyó el periodo de reportes financieros trimestrales de las empresas en Bolsa al 4T15. Se trata de un evento importante pues únicamente cuatro veces en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar y/o modificar las estimaciones y en consecuencia algunos Precios Objetivos. La revisión es una práctica común internacional. En EUA por ejemplo, se registran por año cerca de 180,000 revisiones de estimaciones de utilidades de más de 3,500 analistas.

CRECIMIENTO DE 35.8% EN FAVORITAS VS. 1.5% DEL IPyC

Para el 4T15 el IPyC creció en Ventas y Ebitda 8.6% y 1.5%, respectivamente. Estas cifras fueron mixtas vs. los incrementos esperados de 6.8% y 3.6%, en los mismos rubros. El menor resultado en el Ebitda corresponde a que Femsa, AMX y Walmex, quienes representan el 35% del índice, reportaron por debajo de lo estimado. En el caso de nuestra muestra de 74 emisoras el resultado fue mejor ya que registraron incrementos de 8.5% y 4.3%, respectivamente. **Es importante destacar que el crecimiento promedio Ebitda (o Utilidad Neta) de nuestras empresas FAVORITAS fue de 35.8%, muy superior a las variaciones mencionadas, lo cual valida nuestra visión positiva de estas emisoras.**

CATALIZADOR: CRECIMIENTO EN UTILIDADES

Diferentes estudios han demostrado que el crecimiento en las utilidades de una empresa es el principal catalizador para el comportamiento de una acción en Bolsa (disminuye valuaciones –múltiplos-). La clave en el uso de la revisión de utilidades estimadas en el proceso de inversión bursátil consiste en no enfocarse en los cambios realizados por un analista en lo individual, sino de los cambios realizados por un grupo de analistas a través del tiempo. Entre mayor cantidad de revisiones al alza en sus utilidades que haya tenido una empresa en Bolsa en el pasado, mayor es la probabilidad que se sigan revisando a futuro.

LOS MEJORES

En esta nota, “calificamos” los reportes en función al crecimiento del resultado operativo Ebitda (para el sector financiero es la Utilidad Neta). Para ello tomamos en cuenta no solamente un crecimiento (nominal) superior a un 10.0%, sino que además, dicho crecimiento haya superado las expectativas del consenso del mercado. Emisoras que destacaron en esta combinación fueron Alpek, Bimbo, **Alea**, entre otros. Las emisoras en “negrita” son nuestras **empresas Favoritas**.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 4T15
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y mayor al esperado por el consenso del mercado	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo	Alpek, Pe&oles, Bimbo, GMexico, Pinfra, Alfa, Lala, Mexchem y Alea .
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y similar al esperado por el consenso del mercado	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo	Ara, OHLMex, Kimber, Volar , Vitro, Rassini , GFRegio , Vesta y Unifin .
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) pero menor al esperado por el consenso del mercado	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo	Femsa, AMX, Creal , Walmex, Maxcom, Elektra, Mfrisco y LAB.

“Si no te ha sorprendido nada durante el día, es que no ha habido día”

John Archibald

Equipo de Análisis Bursátil
5625 1537

Marzo 08, 2016



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



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

RESUMEN DE RESULTADOS (mdp)

Aquí tiene el resumen de las emisoras que en el segundo trimestre del año presentaron crecimientos en sus utilidades operativas (Ebitda) superiores a un 10.0%. Como ya comentamos, se clasifican en función a la combinación de dicho crecimiento respecto al pronóstico de crecimiento (resultado) que anticipaba el consenso de analistas. Las emisoras en "negrita" son nuestras **empresas Favoritas**.

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	4T15 Reportado	4T14 Reportado	4T15 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION POTENCIAL
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A ESPERADO	Cultiba	654	-981	-989	NS	NS	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Simec	1,152	250	291	Sup.	296.2%	
		Kuo	368	-250	-308	NS	NS	
		Ich	613	299	364	105.2%	68.5%	
		Ideal	2,372	1,737	1,600	36.5%	48.3%	
		Alpek	2,268	834	1,553	172.1%	46.1%	
		Gcarso	3,842	3,622	2,709	6.1%	41.8%	
		Gfamsa	459	354	485	29.7%	40.0%	
		Gsanbor	2,319	2,103	1,716	10.3%	35.1%	
		Pe&Oles	1,947	1,950	1,450	-0.1%	34.3%	
		Bimbo	4,877	3,188	3,752	53.0%	30.0%	
		Gmexico	13,229	14,473	10,511	-8.6%	25.9%	
		Azteca	561	1,165	472	-51.8%	19.0%	
		Mega	1,680	1,245	1,423	34.9%	18.0%	
		Q	52	27	45	88.6%	14.9%	
		Hotel	84	57	73	46.4%	14.8%	
		Soriana	2,513	2,144	2,255	17.2%	11.4%	
		Pinfra	1,468	1,140	1,326	28.8%	10.8%	
		Alfa	9,092	6,996	8,357	30.0%	8.8%	
		Lala	1,802	1,462	1,657	23.2%	8.8%	
		Mexchem	3,599	2,208	3,310	63.0%	8.7%	
		Alsea	1,367	1,045	1,275	30.8%	7.2%	
Gruma	2,490	1,986	2,337	25.4%	6.6%			
Nemak	2,755	2,176	2,587	26.6%	6.5%			
Asur	1,126	910	1,061	23.7%	6.2%			
Ienova	1,153	848	1,088	35.9%	6.0%			
Funo	2,519	1,710	2,382	47.3%	5.8%			
Finn	138	95	131	45.3%	5.3%			
Oma	651	466	619	39.7%	5.2%			
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA ESPEARDO	Ara	241	227	233	6.2%	3.6%	SE MANTIENEN COMO ATRATIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Ohlmex	850	675	825	26.0%	3.0%	
		Kimber	2,377	1,907	2,312	24.6%	2.8%	
		Volar	1886	1,238	1,838	52.3%	2.6%	
		Vitro	821	263	802	212.2%	2.4%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Empresas Emisoras BMV / Bloomberg / Reuters. Cifras en millones de pesos/ En el caso del sector financiero en lugar de Ebitda se toma la Utilidad Neta.

RESUMEN DE RESULTADOS (mdp) continúa...

CALIFICACIÓN	CONDICION	Emisora	4T15 Reportado	4T14 Reportado	4T15 Estimado	Variación	Var. Vs Est.	IMPLICACION POTENCIAL
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO PERO EN LÍNEA CON ESPERADO	Genera	864	661	849	30.9%	1.8%	SE MANTIENEN COMO ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Ac	4,537	3,310	4,478	37.0%	1.3%	
		Fiho	181	148	179	22.3%	1.3%	
		Fibramq	657	507	649	29.6%	1.2%	
		Danhos	479	334	475	43.4%	0.8%	
		Kof	8,487	8,276	8,429	2.6%	0.7%	
		Rassini	451	342	451	31.9%	0.1%	
		Gfregio	492	411	492	19.8%	0.1%	
		Bachoco	744	1,630	744	-54.4%	0.0%	
		Gfnorte	4,940	3,819	4,940	29.3%	0.0%	
		Cemex	11,110	9,716	11,110	14.3%	0.0%	
		Sanmex	4,224	3,824	4,224	10.4%	0.0%	
		Gfinbur	2,642	4,923	2,642	-46.3%	0.0%	
		Gfinter	677	408	678	66.1%	-0.1%	
		Element	665	612	671	8.6%	-1.0%	
		Tlevisa	9,023	8,929	9,236	1.1%	-2.3%	
		Gap	1,338	926	1,371	44.5%	-2.4%	
		Aeromex	3,201	2,594	3,286	23.4%	-2.6%	
		Livepol	6,684	6,015	6,881	11.1%	-2.9%	
		Chdraui	1,327	1,235	1,369	7.5%	-3.0%	
Vesta	18	15	19	17.0%	-4.0%			
Unifin	238	157	250	52.0%	-4.8%			
ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE PERO MENOR A LO ESPERADO	Femsa	13,602	12,598	14,361	8.0%	-5.3%	DE MANTENER A REVISION DE BAJA EN PRECIO OBJETIVO
		Terra	516	442	547	16.7%	-5.7%	
		Amx	63,875	67,485	67,933	-5.3%	-6.0%	
		Pochtec	78	85	85	-8.2%	-8.5%	
		Creal	372	345	409	7.7%	-9.1%	
		Herdez	240	786	266	-69.5%	-9.9%	
		Sport	65	63	72	3.4%	-10.8%	
		Walmex	13,978	14,889	16,492	-6.1%	-13.0%	
		Maxcom	52	89	60	-41.6%	-13.7%	
		Bolsa	228	216	315	5.6%	-27.6%	
		Autlan	103	116	148	-11.7%	-30.4%	
		Gissa	253	228	375	10.9%	-32.5%	
		Axtel	436	764	759	-42.9%	-42.5%	
		Elektra	-257	1,736	2,195	NS	NS	
		Mfrisco	-355	471	587	NS	NS	
Lab	-2,281	703	373	NS	NS			

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Empresas Emisoras BMV / Bloomberg / Reuters. Cifras en millones de pesos/ En el caso del sector financiero en lugar de Ebitda se toma la Utilidad Neta.

EL MERCADO SERÁ SIEMPRE MÁS RÁPIDO

Por lo que toca a la “queja” de que los analistas solemos revisar nuestras estimaciones después que el precio de la empresa ha subido en el mercado, es cierto. Sin embargo, ello responde a que ambas situaciones responden la mayoría de las veces a información nueva fundamental que se conoce en el mismo momento. El mercado (precio) será siempre más rápido en su reacción, respecto a la revisión del modelo de estimaciones y el tiempo de generación de una nota que ocupa al analista.

LAS CINCO RAZONES DEL 54% DE LAS REVISIONES

Respecto a los motivos de una revisión de estimación de utilidades, un estudio de la Universidad de Harvard (EUA), señalado en el libro *The Little Book of Stock Market Profits* indicó que existen cinco razones que explican el 54% de las ocasiones en que los analistas llevamos a cabo una revisión en las estimaciones. El otro 46% se atribuye a factores muy particulares de la emisora. En el anexo de este documento se indican las razones y el porcentaje asociado.

MAYOR SENSIBILIDAD A LOS DATOS NEGATIVOS

Una última cifra estadística de interés relacionada con este texto, demuestra que los precios de las acciones suelen reaccionar de manera más violenta (tiempo y magnitud) a las revisiones negativas con caídas en precios respecto a las revisiones de utilidades a la alza. Estas son las cinco razones presentadas por el Profesor George Serafeim de la Universidad de Harvard en EUA en la publicación original *Handbook of Equities Market Anomalies* que encontró explican el 54% de las estadísticas de la revisión de utilidades estimadas que se llevan a cabo en las empresas que cotizan en Bolsa.

MOTIVOS REVISIÓN DE UTILIDADES ESTIMADAS	PORCENTAJE % RELACIONADO	DETALLE
Movimiento en el Precio de la Acción	11.0%	El precio se mueva antes pues no es hasta después de “digerir” (investigar y conocer con más detalle) las noticias del cambio fundamental, estructural o psicológico que el analista revisa sus estimaciones (ajusta su modelo y publica sus conclusiones).
Comunicado de Utilidades	13.0%	Es el conocimiento de los resultados financieros (ejemplo: cifras trimestrales) el mejor ejemplo de una variable que influye en fundamentales futuros.
Revisión de Estimaciones de Otros Analistas	15.0%	Parece que ésta es una de las mayores razones de las revisiones. Se explica por la manera en que el analista (género humano en general) reacciona frente a la incertidumbre. El analista debe demostrar que es un experto en las empresas que cubre y teme equivocarse. Al moverse de manera “similar” al consenso se siente protegido por esa misma mayoría.
Desviación de Estimaciones del Consenso de Analistas	12.0%	La diferencia entre la estimación “vieja” (realizada hace tiempo) de un analista y las más recientes del consenso es otra razón tradicional para hacer una revisión. El motivo es muy similar al punto anterior.
Guía de la Empresa (Administración) Inesperada	3.0%	En ocasiones la dirección de la empresa lleva a cabo hace anuncios o provee una guía sobre utilidades futuras fuera de la temporada de reportes financieros trimestrales
Otros Temas Específicos de la Emisora (Empresa)	46.0%	Ejemplo: Valuaciones, decisiones de crecimiento vía emisión de deuda, adquisiciones y/o fusiones, colocaciones secundarias, etc.

Fuente: *The Little Book of Stock Market Profits / Mitch Zacks*

VARIACIÓN EBITDA DEL IPyC

A continuación se detallan los crecimientos en Ebitda de cada emisora miembro del IPyC. **Cabe recordar la importancia de conocer este dato** dado que a partir de estas variaciones, como del múltiplo FV/Ebitda es como algunos estrategas (entre ellos nosotros) estimamos el nivel del indicador (ver cuadro en la Pág. 6).

Emisora	Peso IPyC	4T15 Reportado	4T14 Reportado	Variación	2015	2014	Var. %
Ac	1.3%	4,537	3,310	37.0%	16,290	13,429	21.31%
Alfa	4.3%	9,092	6,996	30.0%	35,968	26,833	34.04%
Alsea	1.2%	1,367	1,045	30.8%	4,302	2,802	53.53%
Amx	12.4%	63,875	67,485	-5.3%	267,190	271,548	-1.60%
Asur	1.9%	1,126	910	23.7%	4,542	3,615	25.63%
Bimbo	2.3%	4,877	3,188	53.0%	21,172	16,121	31.33%
Cemex	4.7%	11,110	9,716	14.3%	42,126	36,051	16.85%
Elektra	1.2%	-257	1,736	-114.8%	7,748	8,612	-10.03%
Femsa	13.4%	13,602	12,598	8.0%	43,605	40,505	7.66%
Gap	2.3%	1,338	926	44.5%	5,245	3,690	42.13%
Gcarso	0.9%	3,842	3,622	6.1%	12,173	10,832	12.38%
Gentera	1.3%	864	661	30.9%	0	0	NA
Gfinbur	1.9%	2,642	4,923	-46.3%	0	0	NA
Gfnorte	8.4%	4,940	3,819	29.3%	0	0	NA
Gfregio	0.3%	492	411	19.8%	0	0	NA
Gmexico	5.7%	13,229	14,473	-8.6%	61,678	56,855	8.48%
Gruma	2.2%	2,490	1,986	25.4%	8,966	7,483	19.82%
Ich	0.3%	613	299	105.2%	3,632	2,481	46.37%
lenova	0.6%	1,153	848	35.9%	4,631	3,915	18.27%
Kimber	2.3%	2,377	1,907	24.6%	8,803	7,486	17.59%
Kof	2.3%	8,487	8,276	2.6%	29,298	28,197	3.90%
Lab	0.3%	-2,281	703	-424.3%	-857	2,543	-133.70%
Lala	1.0%	1,802	1,462	23.2%	6,810	5,471	24.47%
Livepol	1.5%	6,684	6,015	11.1%	14,870	13,024	14.18%
Mexchem	1.3%	3,599	2,208	63.0%	15,469	11,379	35.94%
Nemak	0.7%	2,755	2,176	26.6%	12,007	9,292	29.21%
Ohlmex	0.5%	4,733	4,053	16.8%	13,267	14,019	-5.36%
Oma	0.7%	670	412	62.6%	2,275	1,693	34.40%
Pe&Oles	0.7%	1,947	1,950	-0.1%	12,285	13,035	-5.76%
Pinfra	1.5%	1,468	1,140	28.8%	5,355	4,095	30.77%
Sanmex	1.9%	4,224	3,824	10.4%	0	0	NA
Simec	0.1%	368	-250	-247.4%	2,833	1,321	114.41%
Tlevisa	8.7%	9,023	8,929	1.1%	33,406	25,519	30.90%
Walmex	9.0%	13,978	16,030	-12.8%	44,993	43,995	2.27%
IPyC	100.0%	200,766	197,788	1.5%	740,082	685,844	7.9%

Fuente: Grupo Financiero BX+ y BMV / NR significa que la compañía no ha reportado sus cifras financieras

REFERENCIA OBLIGADA IPyC

48,000 hacia el 2016

La siguiente matriz asume distintos escenarios de crecimiento operativo (Ebitda) y múltiplos FV/Ebitda hacia finales del 2016. Las cifras se validaran ahora con la información del 4T15 y la dictaminada de todo el 2015 que se conocerá en los próximos días.

Asumiendo un crecimiento entre 6.0% y 7.0% para el próximo año y un múltiplo FV/Ebitda entre 10.50x y 10.75x (actual en 10.40x y alcanzó 11.03x hace unos meses), **la matriz infiere un rango promedio cercano a los 48,000 pts. Esta cifra equivale a un crecimiento cercano a 8% respecto a niveles actuales de 44,500 pts. aproximadamente.**

PTBBX+ – Matriz Pronóstico IPyC 2016

CRECIMIENTO FV / EBITDA	Múltiplo FV/Ebitda Estimado 2016					
	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x	11.25x
4.0%	42,342.89	43,912.49	45,482.10	47,051.70	48,621.30	50,190.91
5.0%	42,946.58	44,531.28	46,115.97	47,700.67	49,285.37	50,870.06
5.5%	43,248.43	44,840.67	46,432.91	48,025.16	49,617.40	51,209.64
6.0%	43,550.28	45,150.06	46,749.85	48,349.64	49,949.43	51,549.22
6.5%	43,852.12	45,459.46	47,066.79	48,674.13	50,281.46	51,888.80
7.0%	44,153.97	45,768.85	47,383.73	48,998.61	50,613.49	52,228.37
7.5%	44,455.82	46,078.24	47,700.67	49,323.10	50,945.52	52,567.95
8.0%	44,757.66	46,387.64	48,017.61	49,647.58	51,277.56	52,907.53
8.5%	45,059.51	46,697.03	48,334.55	49,972.07	51,609.59	53,247.11

Fuente: Grupo Financiero BX+

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesdesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com