



Perspectivas

SECTOR INMOBILIARIO EUA: MARZO

BX+

OBJETIVO

En esta nota se presenta la evolución mensual del sector inmobiliario y se monitorea el comportamiento de dicha rama, misma que tiene una relevancia económica importante ya que contribuye con 17.0% del PIB de EUA (5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios).

CONCLUSIONES

Derivado de que por tercer mes consecutivo se observa una pérdida de dinamismo en la oferta y demanda inmobiliaria, podemos esperar un cambio en la tendencia positiva de meses anteriores. El mercado de vivienda en EUA se encontró definido por los siguientes tres elementos: i) el bajo grado de afectación del incremento en la tasa objetivo de la Fed, ii) la sincronía en el comportamiento de la oferta y demanda y, iii) el cambio en los factores que inciden en la decisión de compra.

Perspectivas – Información Sectorial Marzo 2016						
% de PIB Nacional	17% ^{1/}					
Relevancia	EU: Sensibilidad a tasas, mandato de la Reserva Federal y efectos multiplicativos en la economía. MX: Empleo y Remesas					
Demanda	Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Ventas Viviendas Existentes	5,070.0	2.0	-7.3	15,870.0	4.8%	Miles de Casas
Ventas Viviendas Pendientes	109.0	0.6	3.4	324.9	1.0%	
Ventas Viviendas Nuevas	519.0	-4.8	-0.4	1,551.0	0.0%	
Precio medio Casas Existentes	255.3	3.03	-3.16	259.4	3.8%	Miles de Dólares
Precio medio Casas Nuevas	342.1	-3.88	0.56	352.8	-0.6%	Porcentaje
Tasa de Hipoteca a 30 años	3.6	-0.18	-0.22	3.7	-0.1	
Solicitudes de Hipoteca	496.5	18.02	23.95	1,417.6	-0.8%	Miles de Solicitudes
Confianza Compra de Casas	159.0	1.92	-0.60	160.0	1.5%	Puntos
Creación de Empleo	215.0	1.99	0.17	628.0	10.2%	Miles de Empleos
Oferta	Nominal	a/a%	m/m%	YTD	% YTD	Unidades
Permisos de Construcción	1,086.0	4.6	-7.7	3,467.0	8.5%	Miles de Casas
Unifamiliares	727.0	13.2	-1.2	2,191.0	13.8%	
Multifamiliares	359.0	-9.3	-18.6	1,276.0	0.5%	
Inicios de Construcción	1,089.0	14.2	-8.8	3,400.0	15.9%	Miles de Casas
Unifamiliares	764.0	22.6	-9.2	2,376.0	23.2%	
Multifamiliares	325.0	-1.8	-7.9	341.3	-66.0%	
Casas Construidas	1,061.0	31.6	3.8	3,153.0	19.2%	Miles de Casas
Exceso de Oferta	253.0	14.2	-0.2	825.0	-57.2%	Casas
Razón de Inventarios	4.5	3.7	0.0	4.3	-5.8%	Razón
Empresas con Exposición al Sector						
Cemex (CEMEXCPO MM)	Elementia (Element MM)					
Toll Brothers (TOL US)						

^{1/} 5.0% de inversión residencial y 12.0% de servicios inmobiliarios. Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

En su segmentación, en el **mercado de vivienda existente**, la razón de inventarios¹ permaneció oscilando en un nivel adecuado (4.4 meses). Ello indica que el mercado permaneció en equilibrio en los fundamentales.

Respecto a la **vivienda nueva**, tanto las ventas como los indicadores de oferta registraron desaceleraciones por tercer mes consecutivo. La confianza de consumidores y constructores, presentó moderación en sus resultados. Al ser ambos indicadores adelantados, prevemos que dicho comportamiento se mantenga en el corto plazo. No podemos descartar afectaciones en el sector derivado de la volatilidad generada por el ciclo de alza en tasas. Mayor cautela en las decisiones de compra y construcción podrían convertirse en constante, de continuar la incertidumbre respecto al rumbo que tomarán las siguientes decisiones de la Fed.

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.

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

Mark Zandi

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com
562251500 Ext. 1767

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Abril 28, 2016

@AyEveporMas



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



**7 TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA (MIN)**



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

DEMANDA INMOBILIARIA: SE PREVÉ DESACELERACIÓN

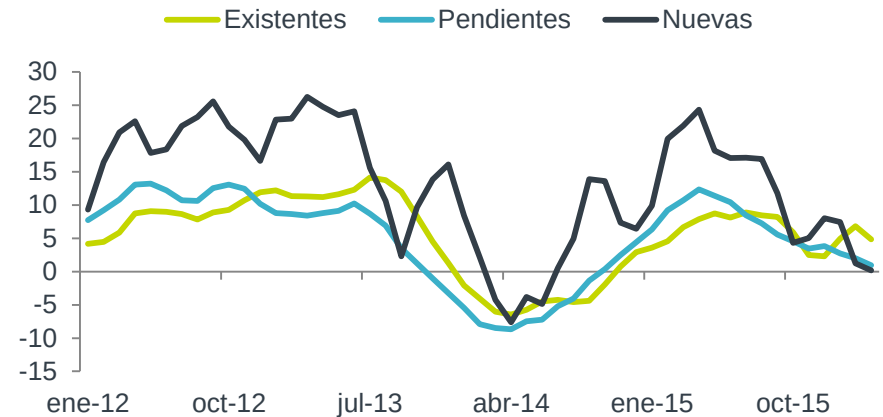
Existen tres indicadores importantes para materializar la demanda inmobiliaria en Estados Unidos; las ventas de viviendas existentes, las ventas de casas pendientes y, la venta de casas nuevas. Los dos primeros, son publicados por la Asociación Nacional de Agentes Inmobiliarios (REALTOR por sus siglas 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.

Durante marzo de 2016, las **ventas de casas existentes** registraron un crecimiento moderado de 1.5%, cifra que contrasta con las variaciones a doble dígito de meses anteriores. **En esta línea, el incremento en el mes de referencia, disiente de manera negativa con el crecimiento promedio del indicador durante 2015, mismo que alcanzó 6.3%.** Por su parte, las **ventas de casas pendientes** tuvieron un crecimiento de 1.4%, una evidente pérdida de dinamismo en comparación al crecimiento promedio de 2015 (7.6%). La cifra sugiere que la demanda de casas existentes tendrá un desempeño moderado en el corto plazo.

Por otra parte, en torno a las **ventas de vivienda nueva**, éstas registraron un crecimiento de 5.4% durante marzo, sin embargo, el promedio del año marca un crecimiento marginal de apenas 0.20%. Esta última cifra contrasta con las sólidas alzas mantenidas en 2015 (+14.7%) y pone énfasis en la posibilidad de que dicho segmento de mercado aminore su ritmo de crecimiento en el corto plazo.

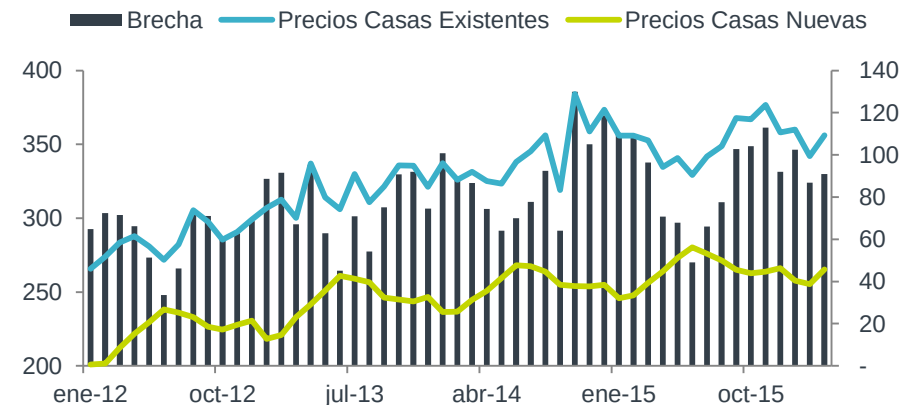
Perspectivas – Casas Nuevas, Pendientes y Existentes (a/a%)



Promedio móvil tres meses. Fuente: GFBX+/ REALTOR

Durante marzo de 2016, las **ventas de casas existentes** registraron un crecimiento moderado de 1.5%. Por otra parte, en torno a las **ventas de vivienda nueva**, éstas registraron un alza de 5.4% durante el mes de referencia.

Perspectivas – Precios de Casas (Miles de dólares)



Fuente: GFBX+/ REALTOR

La **brecha de precios promedio** alcanzó 91 mil dólares en marzo. Una brecha mayor favorece la compra de vivienda existente dado que el costo de oportunidad de adquirir vivienda nueva se incrementa.

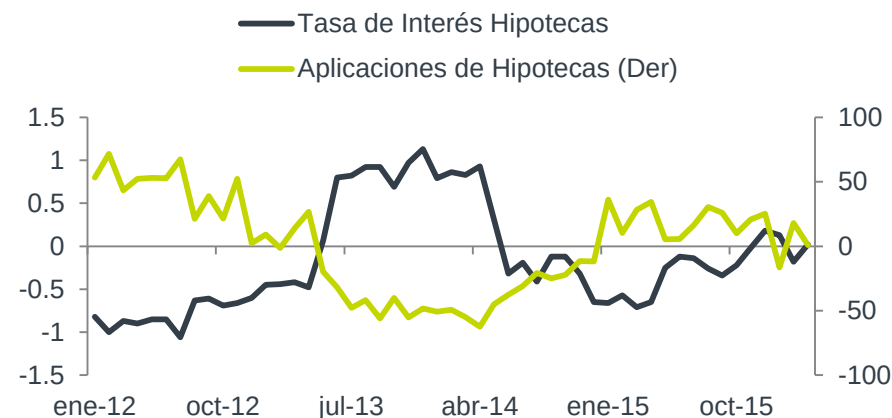
Los factores explicativos de la demanda inmobiliaria durante febrero de 2016 son los siguientes:

- i. La **brecha de precios promedio alcanzó 91 mil dólares en marzo**, es decir, la diferencia entre los precios de casas nuevas y existentes se incrementó desde los 86.8 mil previos. Cabe señalar, que esta brecha persiste siendo superior a los niveles registrados en 2015 (promedio: 87.8 mil dólares). Una brecha mayor favorece la compra de vivienda existente dado que el costo de oportunidad de adquirir vivienda nueva se incrementa.
- ii. El **mercado laboral ha mantenido una tendencia descendente**. Si bien, tuvo algunos altibajos, la creación de empleo privado se ha mantenido en un rango de variación con tendencia a la baja. La falta de certeza en lo que respecta al empleo futuro genera una menor adquisición de compromisos a largo plazo por parte de los consumidores. (Véase: [Se incrementa desempleo en EUA](#))
- iii. **Menor confianza por parte de los compradores**. El subcomponente del índice de sentimiento de la Universidad de Michigan que concierne a la propensión de compra de casas se mantuvo sin crecimiento a tasa anual. La lectura, de 155.0 puntos, representa una caída de 2.5% respecto a febrero.
- iv. **Solicitudes de hipotecas con crecimiento marginal en marzo**. La tasa promedio nacional a 30 años de hipotecas convencionales Freddie Mac, se ubicó en 3.71%. Si bien, la tasa permanece por debajo del 4.0%, las solicitudes de hipotecas registraron un crecimiento anual de 0.8% durante marzo. En su comparación mensual, las solicitudes cayeron 7.3%. Ello se encuentra relacionado con lo descrito en el punto anterior.

El desempeño positivo de la demanda inmobiliaria en 2015, tiene elementos que juegan en contra de su prolongación. Pese a mantenerse una perspectiva gradual de alza en tasas, los pronósticos de crecimiento de la economía estadounidense se mantienen débiles. Estas menores expectativas erosionan la propensión de los compradores para adquirir compromisos de largo plazo.

Lo anterior no sólo sucede en el mercado inmobiliario, en general observamos cambios estructurales en el consumo estadounidense. Decisiones de compra más cautas han sido la constante que ha mantenido los niveles de ventas con un crecimiento moderado.

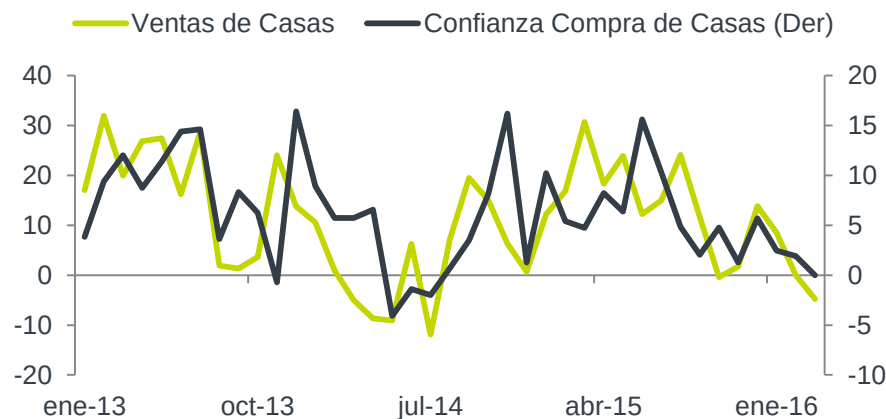
Perspectivas – Tasa de Interés de Hipotecas y Aplicaciones (a/a%)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS.

Si bien, la tasa promedio de hipotecas permanece por debajo del 4.0%, las solicitudes de hipotecas registraron un crecimiento anual de 0.8% durante marzo. En su comparación mensual, las solicitudes cayeron 7.3%.

Perspectivas– Venta de Casas y Confianza (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ REALTOR.

El subcomponente del índice de sentimiento de la Universidad de Michigan que concierne a la propensión de compra de casas se mantuvo sin crecimiento a tasa anual. La lectura, de 155.0 puntos, representa una caída de 2.5% respecto a febrero.

OFERTA DEL 1T16 SE DESACELERA

Para conocer la oferta de vivienda en EUA se utilizan tres indicadores relevantes: permisos e inicios de construcción y casas terminadas. 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 permisos de 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 desagregación, se divide en construcción de casas unifamiliares y multifamiliares. El periodo aproximado en el que un permiso se convierte en inicio es de uno a tres meses, aunque es de señalar que un permiso no todas las veces se convierte automáticamente en una nueva construcción. Adicional a la oferta potencial que se conoce a través de dichos indicadores, el índice de casas terminadas proporciona el número de nuevas casas que se terminaron de construir en un mes. Esto es, la oferta real de vivienda en un periodo determinado.

En marzo, la oferta medida a través de los indicadores de permisos e inicios de construcción, presentó un comportamiento poco benéfico. Los **permisos** presentan desaceleraciones en lo que va del año. A tasa anual, el crecimiento pasó de dos a un dígito; mientras que bajo comparación mensual, dicho indicador se sitúa en terreno negativo por segundo mes consecutivo. Por el lado de los **inicios** de construcción, éstos registraron una moderación en su tasa de crecimiento anual. En tasas mensuales, la contracción fue la más alta desde octubre del año pasado.

De manera detallada, es importante hacer mención de que los **inicios de casas unifamiliares** continúan mostrando un mayor dinamismo en comparación con los inicios de casas multifamiliares. Ello es una señal de que la oferta responde a la demanda en la medida en la que la mayor parte de los inicios de construcción de casas nuevas se enfoca en el segmento de casas solas o unifamiliares (alrededor del 60.0% del total).

Es de recordar que los indicadores de oferta suelen caracterizarse por volatilidad. De tal manera que es importante no observar únicamente una lectura. Es por ello que nuestro análisis se encuentra basado en que la tendencia al alza comenzó a revertirse a partir de inicios de este año.

Por otra parte, el **índice de confianza de los constructores** también ha moderado su puntaje respecto al año previo. Ello a pesar de ubicarse en zona de expansión. El indicador adelantado en cuestión, permite aproximar el comportamiento de la oferta en los próximos meses. Bajo dicho contexto, se esperaría que el ritmo de la oferta se mantenga con ritmo moderado dadas las menores perspectivas para el futuro.

En el corto plazo se puede observar el comportamiento de los inicios de construcción en el **indicador de casas terminadas**, mismo que presenta un ritmo positivo en lo que va del año. Lo cual podría revertirse de continuar la desaceleración de los indicadores de inicios y permisos.

Perspectivas – Inicios y Permisos de Casas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

En marzo, los permisos e inicios de construcción presentaron desaceleraciones respecto a la tendencia observada hasta 2015. Si bien, ambos indicadores son altamente volátiles, todo parece indicar que la trayectoria es descendente.

Perspectivas – Casas Terminadas (Miles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Los altos inicios de construcción del año pasado se materializaron, por lo que observamos una tendencia positiva. La desaceleración actual en los indicadores de oferta, podrían llevar a una reversión en la trayectoria.

CONCLUSIONES

El mercado de vivienda nueva presenta una incidencia mayor sobre la economía respecto al mercado de casas existentes. Lo anterior, deriva de que 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 EUA pertenecen a este segmento.

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.

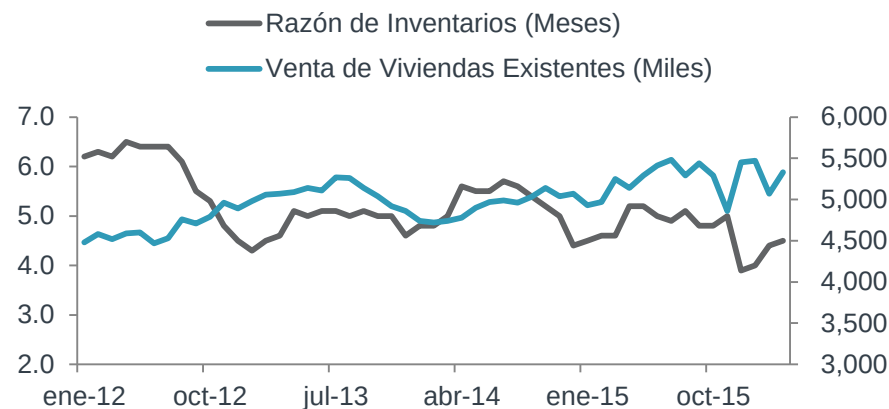
Derivado de que por tercer mes consecutivo se observa una pérdida de dinamismo en la oferta y demanda inmobiliaria, podemos esperar un cambio en la tendencia positiva de meses anteriores. Dicho lo anterior, el mercado de vivienda en EUA se encontró definido por los siguientes tres elementos: i) el bajo grado de afectación del incremento en la tasa objetivo de la Fed, ii) la sincronía en el comportamiento de la oferta y demanda de vivienda y, iii) cambio en los factores que inciden en la decisión de compra.

En lo que respecta al primer punto, el alza de 25pb en la tasa de referencia tuvo un impacto moderado sobre la tasa de créditos hipotecarios. Dicha situación se debe a la baja magnitud del incremento y a la ausencia de expectativas en torno a un ritmo agresivo en la normalización de la política monetaria. Después del último comunicado de la Fed, se respaldó un ciclo gradual en tasas.

El segundo elemento se entiende a través del desempeño de la oferta y demanda inmobiliaria durante 2015. El inicio de 2016 se caracterizó por un contexto internacional más desafiante de lo previsto, generando así una mayor aversión al riesgo que deterioró ambos fundamentales económicos. Pese a ello, la evolución del contexto internacional, ante una relativa estabilidad actual, será uno de los factores que indique la prolongación de dicha sincronía. Sin embargo, el mercado interno jugará un papel predominante ante dicho escenario.

Respecto al tercer punto, consideramos que uno de los elementos que han ejercido mayor injerencia sobre el desempeño del mercado inmobiliario, se encuentra relacionada con expectativas. Es decir, no observamos un comportamiento estructural

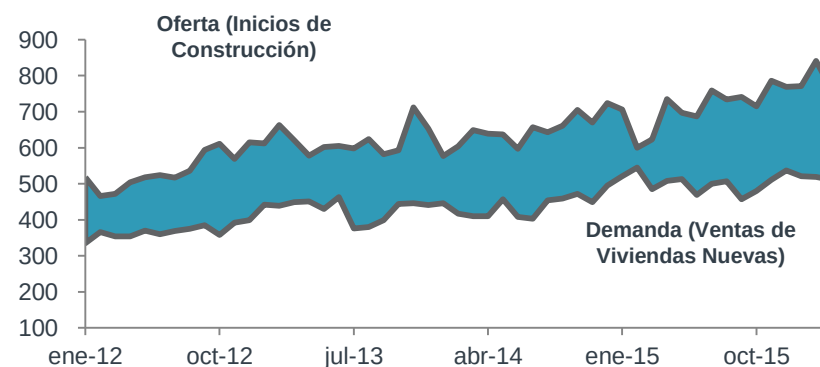
Perspectivas – Razón de Inventarios y Venta de Casas Existentes



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

En el mercado de vivienda existente, la razón de inventarios permaneció oscilando en un nivel adecuado (4.5 meses). Ello indica que el mercado continuó en equilibrio y no fue afectado por un exceso de demanda.

Perspectivas – Oferta y Demanda de Vivienda Nueva (Miles)



Fuente: GFBX+/ REALTOR/CENSUS

En lo que respecta a la vivienda nueva, tanto las ventas como los indicadores de oferta registraron nuevamente desaceleraciones. La confianza de consumidores y constructores, presentaron moderación en sus resultados. Al ser ambos indicadores adelantados, prevemos que dicho comportamiento se mantenga en el corto plazo.

en los patrones de consumo, sino que éste ha obedecido a elementos de orden coyuntural y estrictamente relacionados con la continuación del ciclo de alza en tasas de la Fed.

Hacia adelante y, considerando que el ritmo del ciclo de normalización de política monetaria sea más gradual de lo previsto, las afectaciones en el mercado de vivienda podrían ser menores a las estimadas en documentos pasados.

En su segmentación, en el **mercado de vivienda existente**, la razón de inventarios² permaneció oscilando en un nivel adecuado (4.5 meses). Ello indica que el mercado permaneció en equilibrio y no fue afectado por un exceso de demanda.

Respecto a la **vivienda nueva**, tanto las ventas como los indicadores de oferta registraron desaceleraciones por tercer mes consecutivo. La confianza de consumidores y constructores, presentaron moderación en sus resultados. Al ser ambos indicadores adelantados, prevemos que dicho comportamiento se mantenga en el corto plazo. No podemos descartar afectaciones en el sector derivado de la volatilidad generada por el ciclo de alza en tasas. Mayor cautela en las decisiones de compra y construcción podrían convertirse en constante de continuar la incertidumbre respecto al rumbo que tomarán las siguientes reuniones de la Fed.

² 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.

¿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, José Eduardo Coello Kunz, 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
María 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 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

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	gledesma@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