



Perspectivas

TURISMO MODERARÁ SU DINAMISMO

BX+

EN 2015 SECTOR IMPULSADO POR DEMANDA NACIONAL

En 2015, el PIB del sector se expandió a tasas superiores a las nacionales (3.8% vs. 2.5%) derivado de la solidez del consumo nacional (88.9% del total).

EN 2016 CRECERÁ 3.4% VS. 3.8% 2015

En el 1S2016, nuestra perspectiva para el sector es positiva dada la prolongación del dinamismo de la demanda nacional. Para el 2S16, esperamos una moderación del mismo, por lo que finalizará el año con una expansión de 3.4%.

EN ASCENSO HOTELES, RESTAURANTES Y AEROLÍNEAS

La contribución del sector al PIB nacional asciende a 8.7% derivado de que es una de las principales fuentes de ingresos de divisas para el país. A pesar de registrar una moderación este año (3.4%), traerá corolarios positivos para el ciclo económico. En particular, prevemos que los hoteles, restaurantes y el transporte aéreo y terrestre de pasajeros se vean favorecidos.

CONCLUSIONES: RIESGOS PARA TURISMO EN 2016

- **Inseguridad.** En la encuesta del Foro Económico Mundial correspondiente al 2015, México se ubica en el lugar 124 de 141 en el rubro de seguridad. En abril del año en curso, la embajada de EUA emitió una nueva alerta de viaje para México.
- **Menor apoyo gubernamental.** Durante 2016 se prevé una contracción de 16.1%. La disminución en el gasto turístico afectará programas de promoción turística y proyectos de inversión pública en infraestructura.
- **Estabilización del efecto depreciación.** La mayor afluencia de turismo extranjero podría generar una mayor demanda de servicios turísticos que desembocará en una mayor inflación.
- **Recuperación de precios de la gasolina** encarecerá costo de boleto de avión.
- **Menor crecimiento de la economía mexicana** por el sector servicios. Los riesgos para el consumo nacional son: i) recorte en el gasto público con afectaciones vía subsidios y empleo, ii) menor propensión de compra derivado de las menores perspectivas de crecimiento del país, iv) sobreoferta laboral que podría desembocar en mayor desempleo, v) traspaso cambiario a la inflación e implicación negativa sobre salarios reales.

• 8.7% del PIB de México

• Fuerte expansión de 3.8% vs. 2.5% PIB en 2015

• Se favoreció de la depreciación del peso, bajos precios del crudo y mayores salarios

• Mayor ocupación hotelera este año por efecto calendario (61.9% 1T16 vs. 59.9% en 1T15)

• En 2016 el PIB turístico crecerá 3.4% vs. 3.8% 2015.

• El efecto cambiario dejará de favorecer ante la mayor inflación de servicios turísticos.

• Estabilización de precios de tarifas aéreas por mayores precios gasolina en 2016.

• Menor inversión por reducción de 16.1% de gasto de gobierno en el sector para 2016.

“Si no sabes a dónde vas,
acabarás en otra parte”
Laurence J. Peter

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com
562251500 Ext. 1767

Mayo 27, 2016

 @AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama de un sector de la economía mexicana.

TURISMO RECOBRA DINAMISMO EN 2015

El turismo ha ganado dinamismo, al crecer a tasas superiores al PIB nacional en el último año (3.4% vs. 2.5%). En su interior, los bienes y servicios tuvieron un desempeño positivo. Destaca el caso de los bienes (artículos de esparcimiento, entre otros) que después de presentar contracciones en los últimos dos años (promedio de -5.2%), en 2015 se expandió a tasas de 4.2% a tasa anual.

En el **contexto internacional**, México se posiciona en el lugar 10 de atractivos turísticos conforme a la Organización Mundial de Turismo. Mientras que en la encuesta de competitividad del Fondo Económico Mundial¹ (FEM), ocupa el lugar 30 de 141 países. A nivel regional de la misma encuesta, se ubica en la posición 4, por debajo de Brasil, Canadá y EUA (1^{er} lugar).

DEMANDA NACIONAL E INTERNACIONAL POSITIVA EN 2015

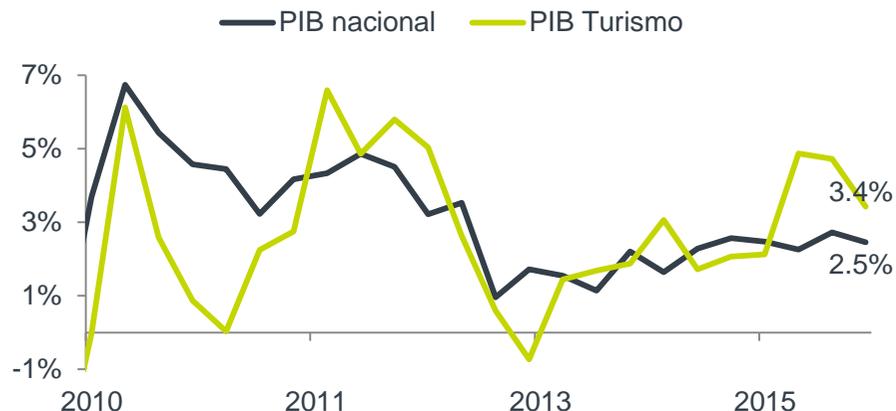
Durante 2015, el **consumo privado de turismo** registró un alza promedio anual de 3.4%. Su solidez se hace evidente al comparar dicha cifra con la variación promedio de 2.0% que se registró durante 2014. Parte importante del crecimiento presentado en el segmento es conjunto del alto dinamismo que, en general, sostuvo el consumo privado durante 2015.

En su segmentación, el consumo de **turismo nacional** (88.5% del total) registró un incremento promedio de 3.2% durante 2015. Sin embargo, el **turismo receptivo** (11.5% del total) encabezó el mayor dinamismo al presentar un alza de 29.3% durante el año de referencia. Acorde con cifras de la Secretaría de Gobernación, las entradas aéreas² de visitantes turísticos se incrementaron en 5.9%, lo que representó un flujo de 12.5 millones de extranjeros.

De este total, los países de origen más representativos fueron **Estados Unidos, Canadá, Colombia y Reino Unido**. Este último, incrementó el flujo de visitantes en un 4.0%, probable consecuencia del año dual México- Reino Unido en 2015.

En cuanto a las entradas de turistas por entidades federativas mediante vía aérea, **Quintana Roo** (+12.4%), **Baja California Sur** (+9.7%) y **Tamaulipas** (+6.1%) se consolidaron como aquellas con mayor afluencia de entradas por turismo. En una arista contraria, **Jalisco** y la **Ciudad de México** pese a mantener un alto nivel de entradas en años previos, registraron contracciones de 7.0% y 9.3% respectivamente.

Perspectivas – PIB México (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Perspectivas – Consumo de Turismo* (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Cifras ajustadas por estacionalidad

¹ La encuesta otorga puntajes a 14 rubros, entre los que se encuentran ambiente de negocios, recursos naturales, seguridad y protección civil, higiene, recursos humanos y mercado laboral, precios competitivos, etc.

² El turismo aéreo representa cerca del 90.0% del total.

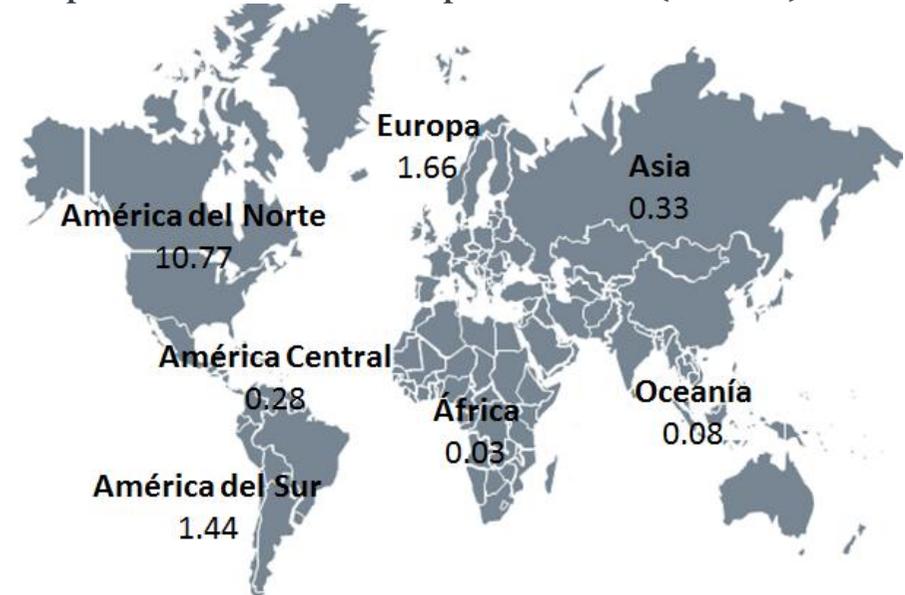
Existen algunos indicadores turísticos que nos permiten inferir que el comportamiento sólido de 2015 fue prolongado durante el 1T16.

- Las **entradas aéreas de turistas extranjeros** durante el 1T16, registraron un incremento de 7.2% respecto a las tabuladas en el periodo homólogo de 2015. Destacaron los incrementos en turistas provenientes de Asia y América Central.
- La **ocupación hotelera** alcanzó un porcentaje promedio de 61.9% durante el 1T16, ello contrasta de manera positiva con el 59.9% del mismo período en 2015. La ocupación en ciudades tuvo un alza de 3.1pb (48.8%), mientras que los centros de playa registraron un alza marginal de 0.5pb (70.8%).
- Las **ventas de servicios de hoteles** registraron un incremento de 11.4% durante el primer bimestre del año. El crecimiento, contrasta de manera marginal con el alza de 12.9% acontecida en el bimestre homólogo de 2015. Destaca, que el rubro de servicios de casas de huéspedes y casas amuebladas con servicios de hotelería hayan registrado un incremento promedio de 14.7% en los primeros meses de 2016, probable consecuencia del incremento en servicios como *Airbnb*.
- El **gasto promedio** de un turista internacional durante el 1T16 fue de 531.9 dólares, ello representa una contracción de 2.8% respecto al 1T15. Ello derivado de que los bienes y servicios disminuyeron su valor como consecuencia de la depreciación de la divisa mexicana. Sin embargo, es de destacar que el consumo nacional representa cerca del 90.0% del total, por lo que dicho factor contrarresta el elemento señalado.

Considerando lo anterior, podemos enumerar los elementos que han contribuido a la solidez de los servicios turísticos durante 2015 y el 1T16:

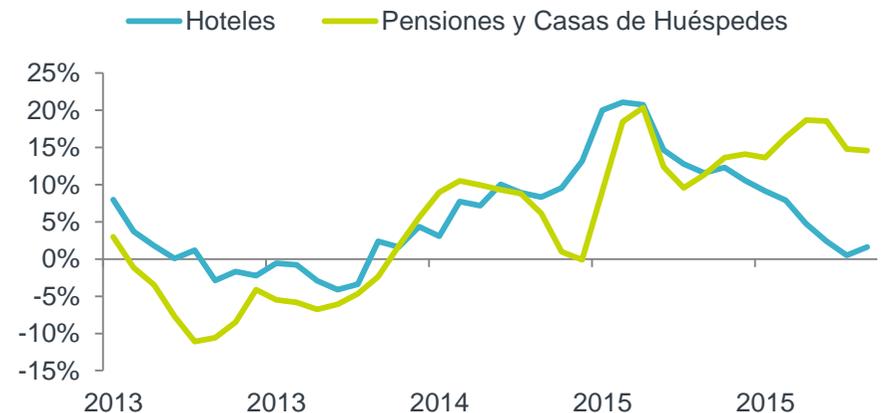
- Depreciación del peso favorece turismo proveniente del exterior:** Durante 2015, el peso mexicano registró una depreciación de 14.27% frente al dólar. En ese mismo período, sucedieron dos cosas: i) la entrada de turistas se incrementó en 5.9% y, ii) el gasto medio de un turista extranjero en México se contrajo en 0.9%. Ambos elementos obedecen al incremento en el poder real de compra de los turistas y tienen un carácter transitorio. Dado el mayor flujo de turistas hacia el país, los servicios turísticos registran un incremento en sus precios. Acorde con las cifras de inflación a abril de 2016, el índice de precios correspondiente a hoteles y gastos turísticos registró un incremento anual de 6.1% ante la mayor demanda.
- Fortalecimiento del consumo interno favorece turismo nacional:** Durante 2015, el consumo privado se posicionó como el eje motriz del crecimiento económico. Las ventas, tanto de bienes como de servicios tuvieron un momento de auge que sin duda, también favoreció el turismo nacional. En el período de referencia, el ingresos por ventas de servicios de hospedaje se incrementó en

Perspectivas – Entradas Aéreas por Continente (Millones)



Fuente: GFBX+ / SEGOB "Política Migratoria"

Perspectivas – Ventas Servicios Turísticos Seleccionados (Var. % Anual | Promedio Móvil 3 Meses)



Fuente: GFBX+ / INEGI

7.3%, el transporte aéreo 8.4% y, las ventas de agencias de viajes subieron 12.6%.

- iii. **Mayor propensión a vacacionar:** Parte del crecimiento en el consumo turístico nacional se debió a la mayor propensión de los turistas mexicanos. Acorde con los indicadores complementarios del índice de confianza del consumidor (ICC) la propensión a vacacionar registró un incremento promedio anual de 9.9% durante 2015.
- iv. **Programas turísticos México:** Durante el ejercicio fiscal 2015, el gasto público destinado al sector turismo presentó un incremento de 29.7% respecto al ejercido en 2014. En general, se llevaron a cabo diversos programas turísticos que favorecieron la oferta turística del país. Destacamos la celebración de las *Ferias Turísticas*, el *Tianguis Turístico* en Acapulco, el *Congreso Nacional de Turismo*, así como el programa *Pueblos Mágicos y Destinos Prioritario* y la campaña de promoción internacional *Mexico: Live it to Believe it*.

CONCLUSIONES

La contribución del sector al PIB nacional asciende al 8.7% derivado de que es una de las principales fuentes de ingresos de divisas para el país, lo que genera beneficios económicos observables. En este sentido, el **empleo** en el sector para todo 2015 superó el crecimiento del año previo (2.4% vs. 1.0%). Ello derivado de la fuerte expansión registrada en el mismo, al superar la tasa de crecimiento del PIB nacional, mostrando así un alto dinamismo. Lo anterior traerá corolarios positivos para el ciclo económico.

En el 1S2016, nuestra **perspectiva** para el sector es positiva dada la prolongación del dinamismo de la demanda nacional. Para el 2S16, esperamos una moderación del mismo, por lo que finalizará el año con una expansión de 3.4%. A pesar de lo anterior, la variación positiva esperada beneficiará particularmente a los hoteles, restaurantes y el transporte aéreo y terrestre de pasajeros.

Dicho lo anterior, identificamos algunos riesgos –en lo general y particular- que tiene el potencial de mermar el dinamismo del sector hacia el 3T16:

Riesgos generales para el consumo privado nacional

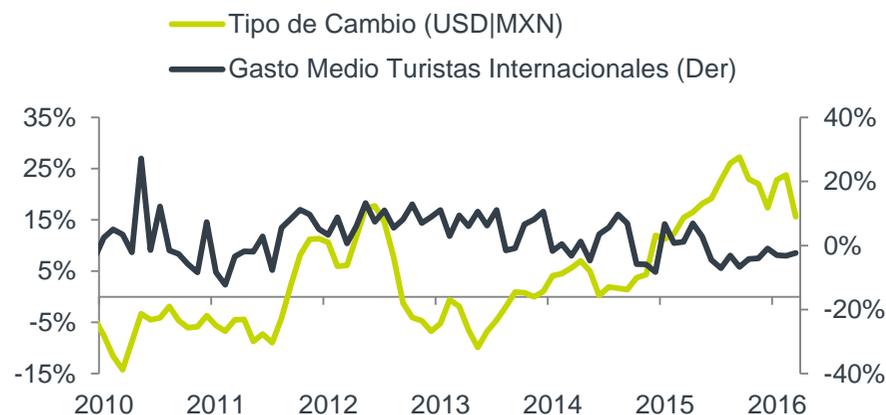
Acorde con nuestro documento [Revisión de Pronósticos](#), el consumo privado enfrentará los siguientes riesgos durante la segunda mitad del año.

- Recorte en el gasto público con afectaciones vía subsidios y empleo,
- Ciclo de alza en tasas de Banxico al encarecer el costo del crédito,
- Menor propensión de compra derivado de las menores perspectivas de crecimiento del país,
- Sobreoferta laboral que podría desembocar en mayor desempleo,
- Traspaso cambiario a la inflación e implicación sobre salarios reales.

Riesgos particulares para el sector turismo

Si bien los riesgos señalados anteriormente generarán una afectación sobre el consumo nacional (88.5% del total), existen elementos adicionales que impactarán al turismo en su conjunto:

Perspectivas – Tipo de Cambio USDMXN y Gasto Medio de Turistas Internacionales (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / Banco de México/ Bloomberg

- i. **Inseguridad.** Un factor a considerar es la percepción que se tiene del país en cuanto a inseguridad. En la encuesta del FEM correspondiente al 2015, México se ubica en el lugar 124 de 141 en el rubro de seguridad y protección civil. En este sentido, en abril del año en curso, la embajada de EUA emitió una nueva alerta de viaje de visita a México. En ésta, señaló que si bien las condiciones de seguridad dependen de cada entidad, es importante tener cuidado en el viaje a México.
- ii. **Menor apoyo gubernamental:** Uno de los componentes de mayor relevancia en el PIB turístico es el referente a las actividades gubernamentales (13.3%). Si bien el crecimiento del PIB se vio favorecido durante 2015 por el fuerte incremento en el gasto canalizado al sector, durante 2016 se prevé una contracción de 16.1% en el mismo. Acorde con las cifras de la SHCP, durante el 1T16, el gasto turístico sufrió una reducción de 13.4% respecto al ejercido en el 1T15. La disminución en el gasto turístico no sólo afectara programas de promoción turística, sino también proyectos de inversión pública en infraestructura.
- iii. **Estabilización del efecto depreciación:** La depreciación de la divisa mexicana favoreció las entradas turísticas en 2015. Sin embargo, la mayor afluencia de turismo extranjero podría generar una mayor demanda de servicios turísticos que desembocará en una mayor inflación. Este aspecto, dotará de equilibrio al mercado de servicios turísticos y, con ello contendrá el exceso de demanda registrado en 2015. No será de sorprender, que a fines de este año el ritmo de crecimiento en los visitantes extranjeros sea inferior al observado en 2015. Ello también como consecuencia de una alta base de comparación que superar.
- iv. **Mayor dinamismo en transporte aéreo vs. terrestre.** Si bien el peso económico en el transporte terrestre de pasajeros es mayor que otro tipo de transporte, éste presentó tasas de crecimiento negativas en el último año. Ello tiene distintas causas, una de éstas podría ser que algunas aerolíneas se están enfocando en el segmento de pasajeros que busca como primera opción viajar vía terrestre. Una estrategia comercial es igualar o asemejar el factor precio a la hora de tomar la decisión del medio de transporte, aunado a destacar el factor tiempo. Ante ello y de continuar la expansión en el rubro de transporte aéreo, esperamos dos cuestiones: i) mayor peso económico del transporte aéreo en el mediano y largo plazo y, ii) debilitamiento del sector turístico en el corto plazo ya que uno de los componentes de mayor peso –transporte terrestre con 9.4%- podría desacelerarse.
- v. **Surgimiento de otros servicios de alojamiento.** En los últimos años han surgido diversas ofertas turísticas para alojarse, entre éstas servicios como *Airbnb* y *Couchsurfing*. Como señalamos con anterioridad, ello ha impactado a los hoteles y de alguna manera, en adelante podría volverse un factor de decisión a la hora de invertir en infraestructura hotelera. De ahí que otro rubro de peso importante como lo es hoteles y moteles (9.0%) comience a perder ritmo. Sin embargo, ello dependerá de la respuesta de los consumidores y del segmento al cual estén dirigidos.

Perspectivas – Estructura del PIB Turismo

Segmento	Peso	Var. % Anual
Servicios	87.7%	3.6%
Servicios inmobiliarios y de alquiler	23.3%	1.1%
Actividades del gobierno y otros	13.3%	18.9%
Transporte terrestre de pasajeros	9.4%	-0.9%
Restaurantes, bares y centros nocturnos	9.4%	0.1%
Alojamiento	9.1%	5.6%
Hoteles y moteles	9.0%	5.7%
Comercio turístico	7.4%	-2.2%
Artesanías (bienes)	4.1%	1.3%
Segundas viviendas	3.9%	0.7%
Transporte Aéreo	1.9%	9.4%
Servicios médicos	1.3%	0.5%
Tiempos compartidos	1.0%	5.3%
Agencias de viaje y tour operadores	0.9%	2.9%
Entretenimiento	0.8%	-2.1%
Artísticos y deportivos	0.6%	0.8%
Culturales	0.3%	-0.5%

Peso corresponde a 2014 y tasa anual corresponde a 2015. Fuente: GFBX+ / Cuenta Satélite Turismo

RELACIÓN BILATERAL EUA – CUBA: IMPACTO EN MÉXICO

El reciente restablecimiento de las relaciones entre EUA y Cuba plantea una interrogante: ¿México será reemplazado como destino turístico de EUA? Ante ello, realizamos una comparación de los precios promedio actuales de avión de las dos principales ciudades de EUA que tienen como destino México, en particular, el Caribe. Ello para saber si en el corto plazo, Cuba resulta un sustituto real que pueda desplazar al flujo de turistas. El resultado fue que **el costo de viajar de EUA a Cuba es mayor que hacia México**. Incluso, actualmente no existen vuelos directos con dirección a la isla cubana, lo que podría ser un factor que desincentive el viaje también por factor tiempo. Por lo anterior, en el corto plazo será difícil observar una sustitución de destinos turísticos por factor costo de transporte. No obstante, en adelante dicha ventaja podría cambiar en caso de que surjan nuevas ofertas turísticas en EUA para viajar a Cuba.

Adicionalmente, otro factor a considerar es el **tiempo de desarrollo de la infraestructura**. Por ejemplo, Cancún tardó alrededor 40 años en consolidarse como el atractivo turístico que es actualmente y en contar con la capacidad para alojar a un número importante de visitantes. Si bien Cuba ya cuenta con desarrollo turístico, será de esperar algunos años para que sean comparables ambos destinos.

Pese a que en el corto plazo Cuba no representa un mayor riesgo para México, en el mediano plazo existen tres aspectos que podrían debilitar al sector turístico del Caribe mexicano: i) menor flujo de personas hacia México provenientes de **cruceros**, ante la cercanía de Cuba con EUA y de la similitud de playas, ii) elaboración de paquetes EUA-Cuba con **vuelos directos** que reduzca tiempo de transporte y, iii) mayor **infraestructura turística** en Cuba para absorber el flujo de turistas estadounidenses.

Considerando lo anterior, concluimos que un posible impacto negativo por la reanudación de la relación bilateral EUA – Cuba en México será en el largo plazo y dependerá de diversos factores enlistados con anterioridad. La apertura gradual de Cuba permitirá que México implemente tanto las políticas como las inversiones necesarias para encontrar un nuevo equilibrio en el mercado caribeño (menores precios al utilizar economías de escala, mayor competencia de servicios, etc).

Dolores Ramón
 dramon@vepormas.com
 562251500 Ext. 1546

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 562251500 Ext. 1725

Precio en dólares		
Destino:	Cancún, México	Varadero, Cuba
California	\$409.2	\$509.5
Texas	\$715.0	\$785.4

Conforme a la Secretaría de Turismo, California y Texas se posicionan como las dos ciudades que mayor visitan México.
 Fuente: GFBX+ / Agencias de Viajes.

ANEXO

Perspectivas- Información Sectorial 2015-2016

Sector en la Economía

Participación PIB Nacional	8.70%				
Ingreso por divisas en 2015	17,457.10 miles dólares				
Región relevante playa	Sureste				
Región relevante ciudad	Centro				
Demanda	4T15	Var. % Anual	Promedio 2015	Var. % Anual 2015-2014	Unidades
Consumo privado	112.1	7.50%	110.1	6.40%	índice (2008=100)
Nacional	106.9	4.20%	105.8	3.20%	
Extranjero	153.2	29.70%	143.4	29.40%	
	Marzo	Var. % Anual	2016	Var. % Anual 2016-2015	Unidades
Ocupación	65.5	3.5	61.9	1.85	%
Playa	73.1	3.2	70.8	0.53	
Ciudad	54.3	5.3	48.8	3.13	
Entradas Turísticas aéreas	1,409.80	8.40%	3,813.00	7.20%	Miles de entradas
Ventas Transporte Aéreo	162.6	19.10%	179.3	16.60%	índice (2008=100)
Ventas Transporte Marítimo	117	33.10%	114.8	27.40%	
Ventas Transporte Terrestre	79.9	6.30%	85.5	3.30%	
Ventas Agencias de Viajes	96.3	0.40%	90.7	-2.70%	
Ventas Hoteles	116.8	4.20%	114.8	2.00%	
Ventas Casas de Huéspedes	110.9	22.60%	104.8	14.60%	
Ingresos Turismo Internacional	1.7	9.20%	4.66	8.00%	
Viajeros Internacionales	3,176	11.70%	8,764	11.10%	Miles de Viajeros
Gasto Medio Turista Internacional	534.8	-2.30%	531.71	-2.80%	Dólares
Empleo	3.8	4.50%	n.d.	n.d.	Millones de Personas
Oferta	4T15	Var. % Anual	Promedio 2015	Var. % Anual 2015-2014	Unidades
PIB turismo	114.2	5.10%	112.5	4.20%	índice (2008=100)
Bienes	93.7	7.60%	93.2	5.00%	
Servicios	118.8	4.20%	117.2	3.90%	
Empresas con Exposición al Sector					
Volaris (VOLARA)		Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAPB)			
Grupo Aeroportuario del Sureste (ASURB)		Grupo Hotelero Santa Fe (HOTEL*)			
Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMAB)		Hoteles City (HCITY*)			

¿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 Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 1616	jdomech@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	lgonzalez@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 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 María 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	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