



Perspectivas

TURISMO MÉXICO: DESTINO 2017

BX+

MANTENDRÁ DINAMISMO SUPERIOR AL PIB NACIONAL EN 2017

En 2016, el PIB del sector turismo creció por segundo año consecutivo a tasas superiores al resto de la economía, al lograr una variación anual de 3.5% contra 2.3% de la economía nacional, concretándose nuestro [pronóstico](#) y visión publicada. En esta línea, prevemos que el 2017 no será la excepción y estimamos un crecimiento anual de 3.2% contra 1.9% para el PIB nacional.

TURISMO INTERNACIONAL: EL PRINCIPAL CATALIZADOR

Obedeciendo a la dinámica favorable observada en 2016 (24.0% a/a) y el buen inicio de año, anticipamos que el turismo internacional siga impulsando al sector, principalmente en función del desempeño económico mejor a lo esperado por parte de los países que aportan el principal número de visitantes (se espera que EUA crezca 2.1% en 2017 vs. 1.6% en 2016). Lo anterior debería de compensar el menor desempeño esperado para el mercado local, en línea con un menor consumo privado esperado.

MAYORÍA DE LAS AMENAZAS SON DE ORIGEN INTERNO

A pesar del buen panorama para el sector, anticipamos la presencia de algunos riesgos para nuestro escenario base, la gran mayoría por factores domésticos:

- Menor **gasto gubernamental** y menor inversión en infraestructura y promoción;
- Moderación del **consumo privado** ante incremento en el nivel de precios en la economía, incluyendo servicios turísticos;
- **Inseguridad** en zonas turísticas con efectos en la percepción del turista;
- Reversión en la tendencia del **tipo de cambio** ante un mejor panorama para la renegociación del TLC, la existencia de coberturas cambiarias y el alto *spread* entre la tasa de interés de EUA y México (Ver: [USDMXN a \\$18.20 para 2017](#)).

IMPLICACIONES EN LA ECONOMÍA NACIONAL

El sector turismo representa el 8.3%¹ del PIB nacional, superior al de otros sectores como la vivienda (5.7%). Los ingresos de divisas por concepto de viajeros internacionales en 2016 sumaron 19.5mmd, representando 4.5% de los ingresos de la Balanza Comercial. Además, 4.0 millones de personas fueron empleadas por el sector al cierre del 1T17 (7.6% de la población ocupada). Finalmente, prevemos que la perspectiva positiva tenga implicaciones positivas en empresas con exposición a sectores como el hotelero (e.g., Hotel) a través de una tasa de ocupación esperada de 60.4% y proveedores de servicios de alimentos y bebidas, restaurantes y bares, así como en el transporte de pasajeros, especialmente aerolíneas con mayores rutas internacionales (e.g., Aeroméxico).



“Siguiendo la luz del sol, partimos del Viejo Mundo.”

Cristóbal Colón

Alejandro J. Saldaña B.
asaldana@vepormas.com
562251500 Ext. 1767

Junio 27, 2017

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



7 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



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

¹ Al cierre de 2015.

EXCELENTE ATERRIZAJE EN 2016

Al igual que en 2015, el **sector turismo** logró crecer a tasas superiores al resto de la economía, ya que en 2016 alcanzó una variación anual de 3.5% contra 2.3% del PIB total, no obstante que se observó una desaceleración marginal respecto al 3.6% registrado en 2015. Ello en línea con nuestro estimado para dicho sector (Ver: [Turismo Moderará Dinamismo](#)). Además, el dato anterior implicó un incremento de 10.4% en los **ingresos por divisas** de los viajeros internacionales de la Balanza Comercial, de los cuales el 90.0% son turistas. Dichos ingresos ascendieron a un monto de 19.5mmd, lo que representa un 4.5% de los ingresos de la Balanza Comercial, superando incluso a las exportaciones de petróleo crudo (15.5 mmd).

Al interior del dato, el componente correspondiente a **servicios** (aproximadamente 90.0% del PIB turístico) fue el que tuvo un mayor crecimiento, alcanzando una tasa de 3.6% anual. Estos últimos se componen por servicios de alojamiento (hoteles), tiempos compartidos, transporte (aéreo y terrestre), de esparcimiento y restaurantes, bares y centros nocturnos, entre otros. Por otro lado, el otro componente, el de **bienes** (artesanías y otros), registró un avance de 3.1%.

Al sólido crecimiento en el sector, el cual representa el 8.3% del PIB total, contribuyó en cierta medida el desempeño positivo del **consumo privado**, derivado de la importancia que tiene el consumo del **turismo interno o nacional** al representar el 85.2% del total. Esta variable se vio favorecida por una sólida generación de empleo (más de 700mil empleos formales en 2016) y la expansión del crédito al consumo (12.3% promedio anual). Sin embargo, la tasa de crecimiento del consumo privado interno relacionado al turismo fue de 2.7%, menor al 6.0% del total del consumo privado del turismo. Por lo que el factor detrás del sólido crecimiento obedeció al turismo receptivo o **internacional**.

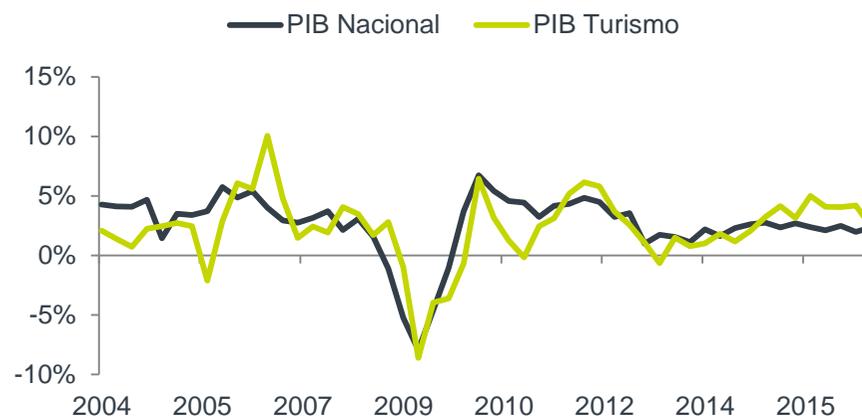
AVANCES EN TURISMO INTERNACIONAL PESE A COYUNTURA

El consumo del turismo internacional aumentó 24.0% el año pasado, en respuesta a la depreciación del peso y a otros factores que en conjunto, sumaron atractivo a los destinos nacionales. El triunfo de D. Trump, dentro de un contexto internacional en el cual aparentemente hay una reversión en la tendencia hacia una apertura global, no sólo en temas comerciales, sino también en cuanto al tránsito de personas, afectó de forma significativa la **cotización del peso mexicano**, incluso siendo la moneda con peor rendimiento en 2016 dentro de la canasta de las mayores divisas (-20.5%).

La depreciación del peso generó que los destinos turísticos nacionales adquirieran un atractivo adicional y mayor competitividad al ofrecer un “descuento” en relación a otros países, lo que generó 13.4 millones de visitas por parte de turistas extranjeros al país, lo que representa un alza de 7.3% en relación a 2015. Además, el **gasto medio** del turista internacional durante el año anterior creció 2.2% anual para colocarse en 502.6 USD.

Es importante tomar en cuenta que los requerimientos de acceso al país son relativamente “amigables” con los viajeros internacionales, ya que México no exige visa a visitantes de alrededor de 100 países ni a los tenedores de visa o permiso emitido por Estados Unidos, Canadá, Japón, Reino Unido o algún país miembro de la Unión Europea.

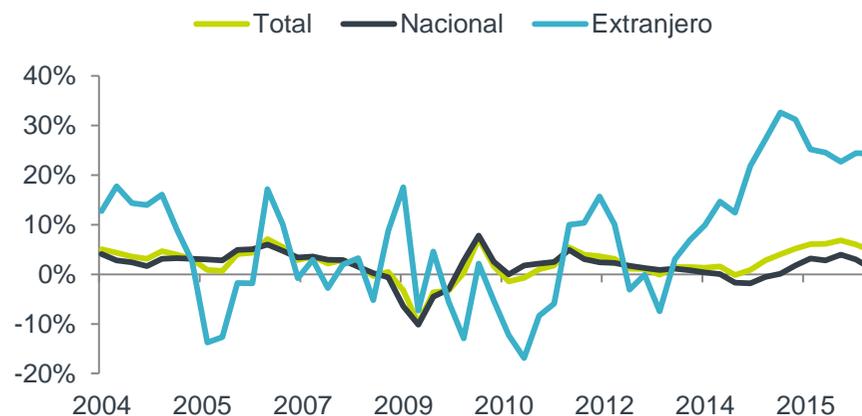
Perspectivas – PIB México (Var. % Anual)*



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Cifras ajustadas por estacionalidad

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



Fuente: GFBX+ / INEGI.

*Cifras ajustadas por estacionalidad

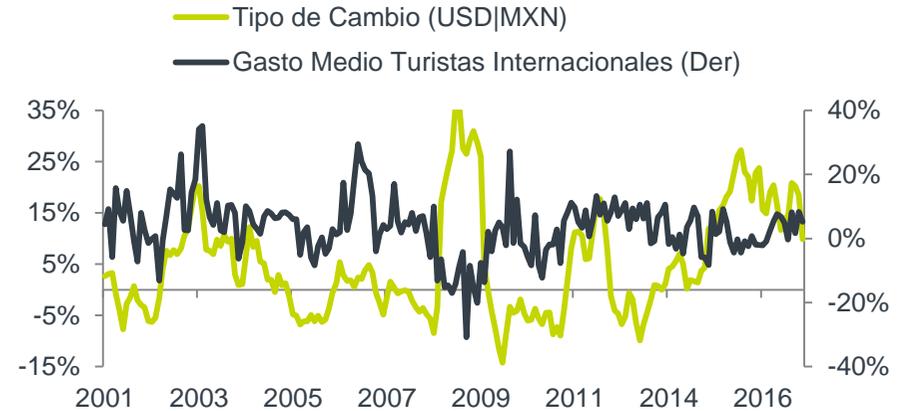
DESPEGA 2017 SIN CONTRATIEMPOS

Algunas de las cifras oportunas disponibles del sector para el primer trimestre del año apuntan, en primera instancia, a que la tendencia positiva en el sector del turismo se ha mantenido al inicio de 2017. A continuación presentamos el desempeño de algunos indicadores clave:

- Ocupación.** Los hoteles en México reportaron una ocupación promedio de 63.0% entre enero y abril, cifra que se compara favorablemente con 61.8% del mismo periodo del año previo. Tanto los destinos de ciudad (+2.1pp), como los de playa (+2.5pp) experimentaron mejoras en su comparación interanual. En éste sentido, prevemos que la ocupación de los destinos de playa, beneficiada por esta inercia positiva observada al inicio del año, promedie 67.8% en 2017 (contra 65.4% en 2016). Para los destinos de ciudad, afectados por una desaceleración en la actividad general, proyectamos una tasa menor (53.0%). En suma, esperamos que el porcentaje de ocupación hotelera total se ubique en 60.4%.
- Turistas internacionales.** Para el mismo periodo, se ha registrado un total de 5.4 millones de visitas de turistas internacionales al país, 9.6% más que en 2016. De los ingresos vía aérea, los visitantes de nacionalidad estadounidense, canadiense y argentina (los cuales ocupan los primeros tres lugares en participación) crecieron a tasas de 11.1%, 9.3% y 23.9%, respectivamente.
- Gasto medio.** El gasto medio de los visitantes internacionales también ha crecido al pasar de 541.7USD promedio entre enero y abril de 2016 a 554.4USD en 2017, lo que representa una variación anual de 2.4%.
- Propensión a viajar.** La confianza del consumidor en México mantiene una tasa anual negativa (-4.5% en mayo) en lo que va del año, a pesar de rebotar tras haber tocado un mínimo de 26.0% en enero; por su parte, el componente de vacaciones ha presentado una mayor resistencia e incluso mostró una variación positiva de 6.0% en su última lectura después de tocar -13.1% en febrero. Sin embargo, la sensibilidad del índice hacia factores domésticos (inflación, elecciones y menor crecimiento esperado) e incluso, internacionales (relación bilateral México-EUA) podría ser un factor potencial de riesgo.

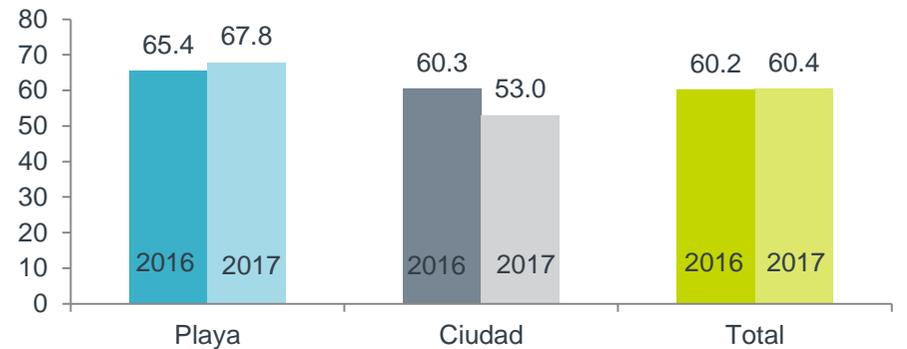
Además, el efecto de las políticas y el discurso por parte de la administración Trump ha tenido como efecto adicional, el que los turistas de origen mexicano decidan posponer o cancelar sus planes de viaje a **destinos en EUA** ante el temor de sufrir represalias o fricciones durante su llegada y estancia a aquel país, otorgándole mayor oportunidad a los destinos locales². Incluso, el menor flujo de pasajeros de México hacia EUA que algunas aerolíneas han reportado en los primeros meses del año podría deberse a este tema, como Volaris³ que anunció su primer recorte en capacidad estimada.

Perspectivas – Gasto Medio Turistas (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / BANXICO

Perspectivas – Ocupación Hotelera (Promedio %)



Fuente: GFBX+ / SECTUR / INEGI.

² En 2015, los visitantes a EUA de origen mexicano alcanzaron una cifra de 18.4 millones, sólo por debajo de Canadá (20.7 millones), según el Departamento de Comercio de Estados Unidos.

³ Volaris to cut march-may capacity on Trump "Phenomenom":CEO. Bloomberg.

VISITANTES INTERNACIONALES. EL MOTOR EN 2017

La expectativa de una dinámica favorable en el turismo recae en los visitantes internacionales. Lo anterior con base en un entorno de mayor **actividad económica global** (el FMI subió su pronóstico de crecimiento para 2017 a 3.5% desde 3.4% anterior), destacando avances en siete de los 10 países que aportan a México el mayor número de turistas. En este sentido, EUA es la nación con mayor número de visitantes vía aérea (55.6% en lo que va del año) podría crecer hasta 2.2% en este año, por encima del 1.6% de 2016, en función de las ganancias en salarios y empleos en aquel país, que tiene el potencial de detonar el consumo de las familias e, incluso, no descartamos que esto aumente su propensión a viajar y su gasto medio.

Otros aspectos que juegan a favor de México como destino son:

- **Accesibilidad.** Requerimientos de visa y de internación al país relativamente permisivos, como se mencionó arriba en este documento.
- **Competitividad.** No todo es tipo de cambio. México es uno de los países que presenta mayores avances en el Índice de Viaje y Turismo del Foro Económico Mundial 2017 (FEM), al pasar del lugar 30 al 22. Dicho índice considera factores como infraestructura en telecomunicaciones y transporte, política migratoria, riqueza cultural y natural, así como protección y sustentabilidad del medio ambiente.
- **Conectividad.** En el primer trimestre del año se abrieron cuatro nuevas rutas aéreas entre México y EUA, las cuales podrían incluso aumentar en función del Convenio Aéreo Bilateral⁴ entre ambos países.

... NO DESCARTAMOS TURBULENCIAS POR COYUNTURA LOCAL

Sin embargo, 2017 ofrece a México una coyuntura diferente a la del año pasado, caracterizada por un entorno de incertidumbre, principalmente respecto al futuro de la relación comercial y migratoria entre México y EUA ya con D. Trump como presidente en funciones, y de menor **crecimiento económico** en relación a los años recientes (Pronóstico PIB GFBX+: 1.9% anual), ante la expectativa de una moderación en el consumo por parte de las familias mexicanas.

El pronóstico de menores tasas de crecimiento en el consumo privado se sustenta principalmente en los incrementos en el costo de la canasta básica por encima de los ajustes salariales. La pérdida en el **poder adquisitivo** de las familias podría incentivar una demanda por servicios más moderada y defensiva. Esto es, que las familias consuman menos en el agregado y/o que concentren su gasto en artículos de primera necesidad, lo que podría afectar su propensión a viajar. Incluso, los rubros de la inflación relacionados al turismo han presentado incrementos superiores al resto de la canasta básica (6.3% durante la 1Q de junio), como el transporte aéreo (6.6%), autobús foráneo (7.4%), servicios turísticos en paquete (7.1%) y hoteles y gastos turísticos (8.0%). No descartamos que esto último se explique parcialmente por la presión por parte de la demanda de viajeros internacionales.

El desempeño de otras variables, como el ciclo de alzas en las tasas de interés por parte de **Banxico** (Pronóstico cierre 2017 GFBX+: 7.25%) y el recorte en el **gasto gubernamental** (24.3% para el gasto en Turismo de acuerdo al PEF 2017⁵), también podrían dañar el desempeño del consumo del turismo nacional a lo largo del año, aunque en menor medida. Respecto a la primera, mayores tasas de interés y menor crecimiento podrían generar un entorno de menores facilidades de acceso al crédito ante el encarecimiento del mismo, limitando el consumo presente de los hogares mexicanos. Además de los riesgos que podría representar en cuanto a la morosidad, no obstante que la cartera al consumo se mantiene en niveles sanos actualmente. En cuanto al menor gasto gubernamental, el impacto en el turismo se podría materializar en menores esfuerzos de promoción y desarrollo de infraestructura turística y de conectividad, además de que las actividades gubernamentales representan el 13.6% del PIB turístico⁶.

Perspectivas – PIB y Visitantes por País

Nacionalidad	Participación	PIB 2016	PIBe 2017	Var. (p.p.)
Estados Unidos	55.6%	1.6	2.2	0.6
Canadá	17.3%	1.4	2.3	0.9
Argentina	3.0%	-2.3	2.9	5.2
Reino Unido	2.1%	1.8	1.7	-0.1
Colombia	2.1%	2	2.2	0.2
Brasil	1.8%	-3.6	0.6	4.2
Francia	1.6%	1.2	1.4	0.2
España	1.5%	3.2	2.7	-0.5
Alemania	1.4%	1.9	1.7	-0.2
Chile	1.1%	1.6	1.8	0.2

Fuente: GFBX+ / SECTUR / BLOOMBERG

⁴ Convenio Aéreo Bilateral entre México y EUA. Entró en vigor en agosto de 2016 y busca promover mayor competencia y expansión en el mercado aéreo transfronterizo (SECTUR).

⁵ PEF: Presupuesto de Egresos de la Federación.

⁶ Al cierre de 2015.

En línea con lo mencionado anteriormente, la **demanda por servicios** presenta una moderación en su dinamismo en lo que va del año, como lo demuestran los ingresos por prestación de servicios, los cuales promedian un crecimiento anual de 5.3% hasta abril de 2017, contra 7.7% y 7.8% promediado durante enero-abril y los 12 meses del año previo. Al interior del indicador, el componente de servicios de alojamiento temporal y preparación de bebidas presenta un crecimiento anual menor a lo observado en el mismo periodo del año anterior (3.3% vs. 6.9% en 2016). Similar a esto, el servicio de transporte aéreo ha presentado un crecimiento menor en el presente en relación al mismo periodo, pero de 2016 (8.1% y 16.5%, respectivamente).

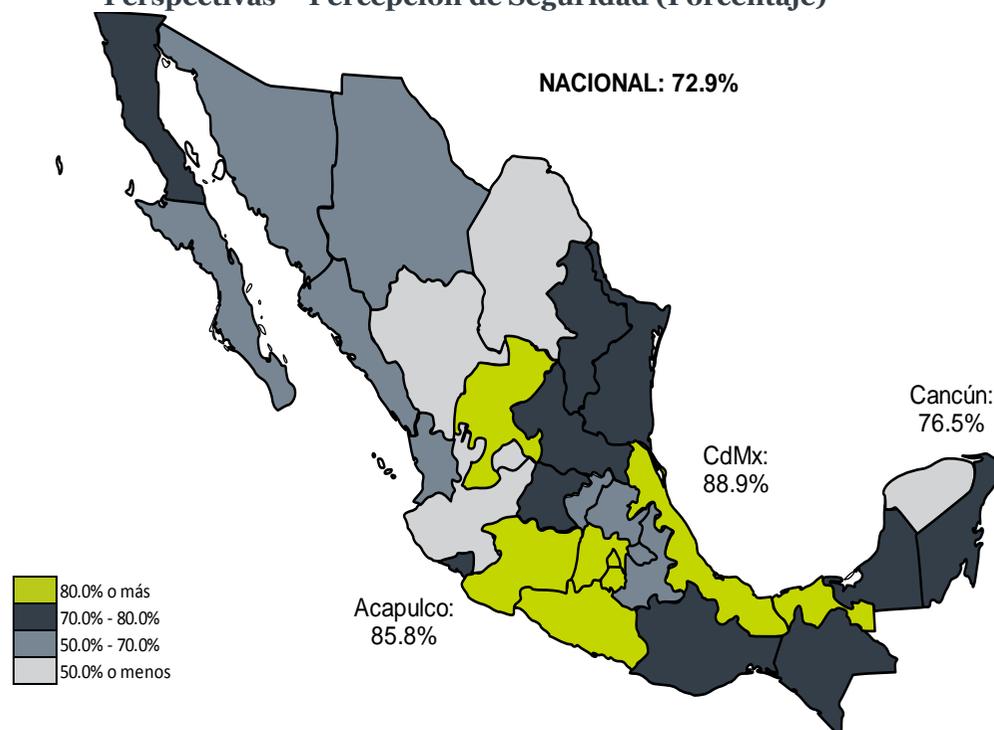
AMENAZAS Y OPORTUNIDADES HACIA ADELANTE

Por otro lado, la **inseguridad** ha sido y anticipamos que seguirá siendo uno de los mayores retos para el crecimiento del turismo en México, mismo que cuenta con altas probabilidades de persistir este año. En éste sentido, la seguridad es uno de los rangos con peor evaluación del país, de acuerdo al índice de competitividad de turismo del FEM, colocando al país en el lugar 113 de 136 en esta materia. No obstante los esfuerzos por contener la inseguridad alejada de centros turísticos, la percepción de inseguridad de los residentes⁷ de diversos centros turísticos presenta niveles relativamente elevados, tal es el caso de ciudades como **Acapulco** (85.8%), Cancún (76.5%) y CdMx (86.8% - 92.9%), las cuales se ubicaron por encima del promedio nacional (72.9% en marzo). En esta línea, el Departamento de Estado estadounidense mantiene una alerta de viaje para sus ciudadanos que deseen viajar a México, la cual incluye recomendaciones de seguridad en 22 de las 32 entidades del país.

Con base en el mismo indicador, destacan otras áreas de oportunidad, tales como la **infraestructura** terrestre y portuaria (lugar 68) y la infraestructura de transporte aéreo (lugar 39). Difícilmente veremos una mejora significativa en el desarrollo de infraestructura y promoción turística derivado del plan de consolidación fiscal que ha implementado el gobierno federal en los últimos años, el cual implicó un recorte de 24.3% en el **gasto gubernamental** en turismo⁸ para 2017 respecto al año previo.

Adicionado a lo anterior, ha cobrado relevancia en distintos medios la reforma a la **Ley de Aviación Civil**, orientada a regular las compensaciones que las aerolíneas tendrían que otorgar a los viajeros en respuesta a retrasos imputables a las aerolíneas, así como normas

Perspectivas – Percepción de Seguridad (Porcentaje)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

⁷ Porcentaje de la población mayor a 18 años que considera inseguro vivir en su ciudad. Encuesta Nacional de Seguridad Pública Urbana, INEGI.

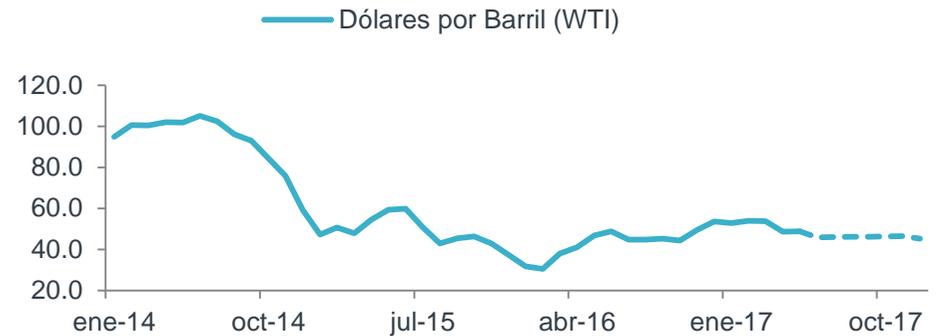
⁸ Presupuesto de Egresos de la Federación.

en cuanto al equipaje (no cobrar por documentar la primera maleta hasta por un peso de 25 kg.), entre otros aspectos (ver **Anexo I**), que podría presionar los márgenes de algunas aerolíneas, principalmente las que tienen un esquema de negocios de “low-cost”, por lo que probablemente esto se refleje en un incremento en el precio de los boletos de avión e, incluso, el cierre de algunas rutas. Sin embargo, el efecto potencial negativo en dichos cambios regulatorios podría verse compensado al atraer más consumidores en función de un contexto de mayor certidumbre y mejores condiciones para estos últimos.

Tras una inicial recuperación en el precio del **petróleo** durante los primeros tres meses del año que amenazó con prolongarse y mantener bajo presión los precios de los servicios de transporte de pasajeros (en especial las aerolíneas al ser el combustible uno de sus principales insumos), la cotización del crudo ha revertido su tendencia en los últimos dos meses hasta registrar un retroceso en lo que va del año de 17.7% en función del continuo desbalance en el mercado internacional. En este sentido, vemos pocas probabilidades para que tenga lugar un alza agresiva en los combustibles que pudiera afectar el precio de los boletos de avión, como se observó a inicios de año. De hecho, los futuros del WTI para cierre de año se ubican en 45.22dpb, lo que implicaría un alza de 2.3% respecto a los niveles actuales.

Finalmente, nuestro escenario base contempla una apreciación del **peso frente al dólar** para el presente año en respuesta a una dinámica favorable observada en la divisa mexicana una vez dejado atrás algunas de las principales fuentes de incertidumbre (e.g., las elecciones en EdoMex) y de cara al inicio de las renegociaciones del TLCAN bajo un contexto en el cual la administración Trump da algunos indicios de haber moderado su posición en torno al acuerdo (Ver: [USDMXN a \\$18.20 para 2017](#)). No obstante lo anterior y con base en nuestro estimado, para el cual se consideró el tipo de cambio y sus efectos en los visitantes extranjeros⁹, esperamos que este comportamiento en el tipo de cambio no implique más allá de una ligera moderación en el desempeño del turismo en el país.

Perspectivas – Precio Petróleo



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

⁹ Los visitantes turistas representan 49.5% del total de visitantes extranjeros y ellos son más sensibles a cambios en los precios relativos que otro tipo de viajeros, como los de negocios. “Exchange rates and aviation: examining the links”, IATA, 2015.

ANEXO I. REFORMA A LA LEY DE AVIACIÓN CIVIL

Tras ser aprobado por el Congreso, el 27 de junio la Secretaría de Comunicaciones y Transportes publicó en el Diario Oficial de la Federación el decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley de Aviación Civil. Las reformas y modificaciones a dicha ley están fundamentadas en ofrecerle al pasajero un servicio de mejor calidad y certeza jurídica, destacando:

- El precio del **boleto** sobre el cual se calcularán las indemnizaciones y compensaciones será aquel que incluya tarifas, impuestos y comisiones.
- No se cobrarán comisiones adicionales por el transporte de instrumentos de pasajeros inherentes a la condición de pasajeros que cuenten con alguna **discapacidad**.
- Menores de **dos años de edad** acompañados por un adulto no pagarán boleto.
- **Cambios en el itinerario** deben de ser notificados 24 horas antes a la salida programada a través de teléfono, correo electrónico, etc.
- El pasajero será compensado y/o indemnizado en caso de **atrasos** atribuibles a las aerolíneas. Para demoras de entre **una y cuatro horas** la compensación será conforme a las políticas de cada aerolínea, aunque a partir de la segunda hora la compensación mínima será del 7.5% del precio del boleto.
- De haber una **cancelación** del vuelo, el pasajero tendrá derecho a que se le reintegre el precio del boleto, transporte sustituto en el primer vuelo disponible, transporte en fecha posterior, así como una indemnización adicional no menor al 25.0% del precio del boleto.
- El pasajero podrá solicitar **devolución** del precio del boleto si cancela su viaje en las primeras 24 hrs. después de la compra.
- Derecho a documentar una maleta de hasta 25kg. y llevar en cabina dos piezas de equipaje de mano por hasta 10kg. en total.

Fuente: GFBX+ / DOF.

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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	liqonzalez@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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	qledesma@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--