



Mentor

BX+

103 ASUNTOS QUE TODO INVERSIONISTA DEBE SABER

VALOR AGREGADO

Desde el inicio del proyecto BX+, hemos buscado ofrecer un valor agregado diferenciándonos no solo con productos y servicios personales, sencillos e impecables, sino a través de análisis e información que enriquezca el conocimiento de nuestros clientes y contribuya a una mejor toma de decisiones. Hace casi cinco años, distribuimos un reporte similar a éste entre asesores y clientes, el cual tuvo gran aceptación. Desde entonces, Grupo Financiero BX+ ha crecido de manera importante en el número de asesores y clientes, por lo que nos pareció importante actualizarlo y compartirlo de nuevo.

FÓRMULA: CONOCIMIENTO BÁSICO + METODOLOGÍA + TEMPERAMENTO

Atendiendo al Conocimiento Básico en general como un elemento clave en el proceso de inversión, decidimos comentar 103 “asuntos” que seguramente le ayudarán a mejorar su actuación como inversionista.

INVERSIONISTAS DEL MUNDO

Los “asuntos” que se comentan en este reporte, se distribuyen según el tema general al que pertenecen. Varios de estos “asuntos” forman parte de análisis y/o experiencias recopilados en publicaciones internacionales que pudieran no “encajar” al 100% en nuestros mercados financieros (recordemos que los mercados emergentes tienen características muy distintas a los desarrollados. La volatilidad y la ciclicidad en correlación de variables, son algunas de las más importantes). Sin embargo, son muy útiles conocer en la medida en que la globalización nos permite ser inversionistas del mundo. Por otra parte, sabemos que las variables financieras en México son en gran medida reflejo del movimiento internacional de flujos, por lo que resulta ventajoso saber cómo piensan los participantes internacionales. Los “asuntos” estrictamente de carácter internacional, estarán diferenciados al inicio de cada texto por las siglas “EUA” (Estados Unidos), haciendo referencia al país de origen o de mayor uso del concepto.

103 Asuntos... - CONTENIDO

SECCION	PÁGINA
Básicos	2
Sabiduría de Expertos	2
Acciones	5
Trading	10
Bonos (Deuda)	10
Sociedades de Inversión	11
Economía Local	12
Economía EUA	13
¿Por qué BX+?	13

Fuente: Seminario: “La Inversión en Bolsa en México no es lo que Crees” / Grupo Financiero BX+, Reportes “Mentor” (varios) BX+, / Reportes “Rompecabezas” (varios) BX+ / “La Guía del Dinero” / Especial del Inversionista, “Stock Trader’s Almanac” / Yale Hirsch & Jeffrey A. Hirsch, “101 things every investor should know” / Money Magazine, “Trading Rules” / William F. Eng.

“Invertir en conocimientos
produce siempre los mejores
intereses”

Benjamín Franklin

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Julio 14, 2017

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA:
RESPONSABILIDAD SOCIAL



9 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Documento de carácter tutorial
y didáctico que busca
contribuir al conocimiento
(cultura) de variables
económico-bursátiles.

BÁSICOS

1 Conocimientos básicos + Metodología + Temperamento (Disciplina y Paciencia). El haber participado por mucho tiempo en un mercado no garantiza su conocimiento ni éxito permanente. El acceso a conocimientos básicos que ayuden a entender movimientos de flujos y fundamentos de inversión son un buen principio. El empleo de una metodología clara (precisa) es otro ingrediente indispensable para el manejo de inversiones. El uso consistente y disciplinado de la metodología seleccionada y un componente de paciencia, constituyen sin lugar a dudas “La Fórmula” del éxito en temas de inversión a largo plazo.

2 Mitos vs. realidades: En México existe una percepción generalizada y equivocada sobre la inversión en Bolsa, relacionada principalmente con aspectos de: 1) Suerte; 2) Riesgo desmedido; 3) Montos millonarios para su acceso; 4) Enorme manipulación, etc. ¡Nada más equivocado que ello! La inversión bursátil en México es como en la mayoría de los países una alternativa real que bien entendida y manejada puede ofrecer muy atractivos rendimientos. En Grupo Financiero BX+ nuestro fondos de Renta Variable (BX+CAP) acepta montos de \$25,000 para jóvenes menores de 23 años sin cuota de administración y comisión anual del 0.9%.

3 La importancia de diferenciar las variables coyunturales de las fundamentales. Los mercados financieros en general asocian sus comportamientos con dos tipos de variables: 1) Coyunturales; y 2) Fundamentales. Las primeras variables por lo general tienen una incidencia de relativo menor tiempo (guerras, rumores, sobre inventarios, etc.), mientras que las segundas (indicadores económicos, indicadores financieros, valuaciones, etc.) son las que determinan las tendencias de mayor plazo en los mercados. Es importante distinguir y asociar siempre el tipo de variable (de las mencionadas) con el comportamiento de mercado.

4 El concepto de “Parámetro a Vencer” (“Benchmark”). Se debe establecer un “Parámetro a Vencer” al realizar cualquier inversión con objeto de que las decisiones se puedan “medir” correctamente en el tiempo. El parámetro a vencer deberá ser similar en términos de una relación riesgo-rendimiento con objeto de que la medición final sea justa. En México el parámetro para invertir en acciones deberá ser el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC), próximamente S&P/BMV, mientras que para renta fija podría ser el Cete (Certificado de la Tesorería). Este concepto se conoce como “Benchmark” dada la influencia internacional.

5 Categorías de inversionistas: Los inversionistas institucionales internacionales (administradores de fondos), se dividen en dos grandes categorías: 1) Globales: Capaces de invertir en cualquier mercado; y 2) Dedicados: Se especializan ya sea en mercados desarrollados o en mercados emergentes. México pertenece a la categoría de “emergentes” y compite todos los días por las inversiones internacionales de estos flujos.

6 Rebalanceo de Carteras: El concepto de “rebalanceo” consiste en mantener en el tiempo una proporción similar en nuestro portafolio global de inversiones en los distintos instrumentos (mercados) que originalmente se hayan establecido de acuerdo con nuestro perfil de inversionistas. Esta disciplina ha demostrado su éxito entre distintos inversionistas. Existen dos medidas para llevar a cabo el rebalanceo: 1) Cuando por cuestiones de movimiento en precio la proporción original se modifique respecto al rango original establecido; y 2) Cuando una condición de mercado o del perfil del inversionista se modifique (de agresivo a conservador por tener mayor edad, por tener hijos, por adquirir una deuda nueva, etc.) y se justifique una proporción distinta a la originalmente considerada.

SABIDURÍA DE “EXPERTOS”

7 Usted tiene ventaja vs. los profesionales. Se dice que un inversionista profesional (administradores de fondos) tiene siempre cierta desventaja respecto a los que no lo son, ya que los profesionales compiten siempre vs. un “Benchmark” que los obliga a estar invertidos en determinados instrumentos bajo estrictos parámetros de proporción y permanencia con los que son calificados periódicamente. Además registran mayores presiones en busca de un resultado mensual para sus carteras propiciando en ocasiones decisiones de mayor riesgo, mientras que el inversionista no profesional puede decidir una “mezcla” diferente de su portafolio en cualquier momento y ser más congruente con un horizonte de inversión a mayor plazo. Ello permite un potencial mejor rendimiento vs. el profesional.

8 (EUA) La selección y distribución de activos (inversiones) es más importante que tratar de encontrar a la siguiente acción más ganadora del año. En periodos largos la rentabilidad que se adquiere en inversiones de capitales (Bolsa) y renta fija (bonos) tienden a igualar los rendimientos promedios históricos, de cada mercado. De este modo, el “éxito” de la estrategia depende de la distribución que se decide entre ambos mercados. Una vez que se decide dicha “mezcla”, entonces se puede uno enfocar a la selección de acciones, instrumentos de deuda y fondos (sociedades de inversión) que conforman cada parte de su portafolio.

9 (EUA) Usted puede retirarse “cómodamente” sin necesariamente haber aprendido cómo seleccionar una acción. Invierta 60% de su portafolio en un fondo “indizado” en Bolsa y 40% en un fondo indizado en bonos de largo plazo (instrumentos de deuda), y después de 10 años o más, usted habrá logrado mejores resultados que la mayoría de los inversionistas profesionales.

10 Toda inversión implica tomar algún riesgo.

11 Diversificación es la mejor “medicina” en el mundo de las inversiones. Es la forma más elemental de disminuir el riesgo, significa “no poner todos los huevos en una misma canasta”. No obstante, un portafolio demasiado diversificado es también sinónimo de desconocimiento.

12 (EUA) En el largo plazo, las inversiones en acciones han sido más redituables que las de renta fija, y la renta fija que el efectivo. Aunque eso no garantiza que así será siempre.

13 Recuerde “el regreso a la mediana”. Existe entre los atletas internacionales una superstición llamada “La maldición de la portada del Sports Illustrated” (prestigiada revista de deportes en EUA). Al parecer, muchos de los deportistas que aparecen en su portada son precedidos por descensos en sus carreras profesionales. Algo parecido suele suceder con las acciones “empresas de moda o de momento”. Los inversionistas suelen “emocionarse” comprando acciones que han registrado periodos excepcionales de ganancia sin detenerse a pensar que no será así de manera permanente. Aún las empresas con periodos de extraordinario avance en resultados tienden en el tiempo a moderar sus resultados y regresan a las medianas (promedios) de crecimientos de sus industrias. Es importante detenerse y pensar si no se paga demasiado por estas emisoras en momentos de “moda”.

14 Ganar un rendimiento alto requiere por lo general asumir un mayor riesgo, pero tomar mayores riesgos no necesariamente origina mayores rendimientos. Es completamente natural que una inversión con alto rendimiento esté relacionada con mayores riesgos. Si no existiera la esperanza de un rendimiento mayor nunca consideraríamos alternativas que no fueran completamente seguras. Sin embargo, estas decisiones tampoco garantizan obtener siempre la mayor ganancia que habíamos esperado.

15 Usted nunca sabrá cuanto riesgo está dispuesto a tolerar hasta que haya experimentado en realidad una pérdida en sus inversiones. Como el amor o una infección estomacal, el riesgo es algo difícil de entender en lo “abstracto”.

16 (EUA) Existe algo más en el mercado accionario que el índice Dow Jones. Este índice accionario está conformado por 30 de las empresas más grandes y conocidas de EUA representativas de distintos sectores excepto materias primas (gas, electricidad, petróleo, etc.) y transportes. Existe también el índice Standard & Poor’s 500 (S&P 500) que incluye a 500 empresas de todas las industrias. Por ese motivo, el S&P es el índice de mayor referencia entre los profesionales en EUA. Otros índices accionarios en EUA son: “Nasdaq Composite”, que contiene todas las empresas que cotizan en esa Bolsa de empresas tecnológicas, el índice “Wilshire 5000” que tiene más de 7,000 acciones, y el “Russell 200” que mide el desempeño de acciones de empresas de menor tamaño que no forman parte de los demás índices.

17 México: Alternativas más limitadas. En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) se forma por 35 emisoras. El total de acciones es cercano a 140, cifra menor al promedio de emisoras en mercados emergentes que es de 474. De las 140 en México el 25% (35 acciones) tiene una bursatilidad alta (facilidad de compra y venta). Por otra parte, el tener pocas emisoras facilita también las estrategias de selección y conformación de portafolios de acciones que puedan superar los resultados del IPyC.

18 Cuando usted compra una acción, usted lo hace pensando que será una alternativa “ganadora”... pero se la compra a alguien que está feliz de ya no tenerla. (Puede ser porque ya se sienta satisfecho con su rendimiento acumulado o porque no comparte la misma visión a futuro, por ello el conocimiento es importante y por ello también existe el mercado – unos compran y otros venden el mismo producto-).

19 Una buena historia en el pasado, no garantiza una buena historia en el futuro y viceversa. Es importante considerar valuaciones y resultados financieros relacionados con estimaciones. Existen muchas compañías que por varios años ofrecieron grandes resultados y que de la noche a la mañana dejaron de hacerlo entrando en largos periodos de “sequía” relacionados por ciclos económicos, malas decisiones de inversión (estrategia) de la empresa y/o eventos extraordinarios.

20 (EUA) La “regla del 72”. Una forma “rápida” para calcular cuánto tiempo llevaría duplicar una inversión (de \$1,000 a \$2,000) a una tasa de interés anual de “x%”, es dividir 72 entre la tasa “x%”. Ejemplo si fuera 8%, la cantidad de años sería nueve (9).

21 (EUA) Cuando planee objetivos de inversión de largo plazo, asuma que los rendimientos globales de su portafolio serán entre 5% y 6% al año.

22 (EUA) Algunas cosas son mejores dejarlas en manos de los profesionales. Es casi imposible para un independiente ganar dinero en el mercado de commodities. Los profesionales tienen mucho más experiencia y los costos para participar en estos mercados son muy altos.

23 No confunda precios con valuaciones. Es muy común entre inversionistas locales (México), asociar el movimiento del precio de una acción con la percepción de encarecimiento o abaratamiento de la misma. Uno de los métodos más comunes de valuación es el de múltiplos, el cual relaciona precios con indicadores económicos y/o financieros (utilidad neta, utilidad operativa, flujo de efectivo, etc.). Si el precio de una acción sube 20% en un trimestre, pero durante el mismo periodo, las utilidades aumentan 30%, la valuación (múltiplo) de la acción al final del periodo es menor (más barata), no obstante que el precio haya subido 20%... ¡atención!

24 Los creadores de patrimonio más importantes del mundo son empresarios y/o inversionistas. Cada año la revista FORBES publica la lista de los individuos con patrimonios de más de \$1,000 mdd. La lista actual es cercana a 1,600 individuos. EL patrimonio se calcula multiplicando el número de acciones de las empresas que los individuos poseen por su precio de mercado. Usted puede convertirse en socio de muchos de ellos comprando las mismas acciones.

25 Jamás deje que los temas de impuestos sean lo más importante en una decisión de inversión.

26 Vea lo que esté viendo. ¿Quiere mejorar sus rendimientos?... Si se encuentra sentado frente a un televisor a medio día, no busque el canal financiero. Usted no necesita saber que está pasando con el precio de los semiconductores a las 2:37 pm. Disfrute su programa preferido. Seguramente no obtendrá en él los mejores consejos de inversión pero tampoco estará presionado ni sufriendo con temas financieros.

¿Cómo ser Preciso en el Mercado?

27 No aumente y disminuya su dinero en los mercados tratando de buscar los niveles máximos y mínimos. Los analistas siguen sin encontrar una forma simple que precise en que momento los mercados han llegado a un punto máximo y cuando han alcanzado un nivel mínimo... Probablemente nunca lo encuentren.

28 La herramienta “ET” de BX+. Aunque reconocemos el punto anterior, en Grupo Financiero BX+, hemos utilizamos desde hace tiempo una herramienta técnica relacionada con un promedio móvil de 31 días y fortalecida con algunas variables adicionales con objeto de identificar posibles tendencias del mercado y de esta manera mantenerse invertido la mayor parte de una tendencia alcista y evitar en lo posible una baja pronunciada y/o importante del mercado. La herramienta resulta especialmente efectiva para identificar emisoras cuyos precios han subido o bajado de manera destacada.

29 Hábito de ahorro. Invertir una cantidad fija al mes o al trimestre es una manera sencilla de auto asegurarse y de mantenerse en la dirección correcta.

30 Rebalanceo. Digamos que usted decide tener el 60% de su portafolio global en acciones y 40% en deuda (bonos). Si las acciones suben y su proporción representa ahora 75% del total, venda lo necesario para regresar a la estructura original 60%-40%. De esta manera usted estará siempre vendiendo un poco de lo más “caro” y comprando lo que se “abarate”. Es una forma automática de comprar “barato” y vender “caro”.

¿Cómo Hacer que el Dinero Trabaje para Usted?

31 Participe en el beneficio de la “magia del interés compuesto”. Si usted gana una tasa del 6.0% anual en un instrumento de deuda (bono) con una inversión de \$1,000 y gasta sus intereses cada año, después de 20 años habrá recibido (gastado) \$1,200. No obstante, si usted reinvierte sus intereses al 6.0%, su ganancia a los 20 años será del \$2,262. Ese es el beneficio de una ganancia compuesta... Sus utilidades hacen más utilidades.

32 Comience temprano. Entendiendo el beneficio de la “ganancia compuesta” resulta claro darse cuenta que entre más tiempo lo haces, mejor funciona. Por ejemplo: Suponga que una persona invierte \$100 al mes por 15 años e inicia a los 25 años y después deja de hacerlo, mientras que otra persona hace lo mismo pero comienza a los 40... ¿Cual tendrá más dinero a los 65 años?... ¡Por mucho la que inicio a los a los 25!.

33 “Un poco más”. Otra forma de participar en los beneficios del “interés compuesto” es incrementar un poco más cada mes la cantidad que usted destina a su ahorro. En el tiempo esos pesos se convertirán en miles.

ACCIONES

34 ¿IPyC o IPC?: Nuestros documentos utilizan las siglas IPyC en lugar de IPC para referirse al Índice de Precios y Cotizaciones y no confundirlo con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (Inflación), aunque ahora este último se abrevia también como INPC. En breve la referencia del índice será S&P/BMV pues el cálculo del mismo estará a cargo de la empresa internacional Standard & Poor’s quien lo hace en otros muchos países en coordinación con la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

35 Detrás del IPyC: El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) se revisa cada año y está conformado por 35 emisoras. Son entre 4-5 emisoras las que “entran” y “salen” cada año. No todas las emisoras tienen el mismo “peso. Con el cálculo a partir del 2018 se revisara cada 6 meses pero la muestra se mantendrá en 35 emisoras.

36 Existe una diferencia entre invertir y especular: Los inversionistas consideran una acción como parte de un negocio (empresa) en las que les gustaría ser dueño por un largo plazo. Los especuladores ven las acciones como un “papel” que compran hoy y que esperan que alguien más les compre a mejor precio más adelante. Nuestra sugerencia institucional es invertir como dueño de empresa pues esa es la oportunidad real que ofrece el mercado accionario.

37 Las utilidades dirigen los precios de las acciones. Pudiera haber fuertes discrepancias de un año a otro, pero sin duda, en el largo plazo los precios de las acciones siempre se ven afectados por los resultados financieros de las empresas a las que pertenecen (Ver: valuaciones). Entre los resultados, los más representativos son los relacionados con la naturaleza de negocio es decir la demanda y costo de sus productos. Por ésta razón las Ventas, la Utilidad Operativa y el Ebitda son rubros de especial interés.

38 Consideren los dividendos: En plazos largos, el pago de dividendos a los tenedores de acciones les ha representado casi el 40% de la rentabilidad total de las inversiones. Para “medir” la rentabilidad del pago de un dividendo se utiliza el concepto de “yield” que resulta de dividir el pago de un dividendo en efectivo próximo entre el precio actual de una acción. Este rendimiento se expresa en términos anuales conociendo los días en que será pagado dicho dividendo.

39 Los “dos minutos de meditación”: Antes de comprar una acción recapacite por un momento sobre los “fundamentales” de la misma (recuerde el concepto de la metodología como parte de “La Fórmula” del éxito en las inversiones / Asunto 1). En Grupo Financiero BX+ hemos recomendado siempre verificar ocho criterios antes de decidir: 1) Perspectiva individual de crecimiento (resultados operativos); 2) Rentabilidad; 3) Competencia (líder de mercado); 4) Estructura financiera (deuda); 5) Política de Dividendos; 6) Administración de la Empresa; 7) Bursatilidad; y 8) Valuación. Todos estos elementos se traducen en un precio objetivo cuyo rendimiento implícito debe ser mayor al del “benchmark” que en México es el IPyC. Esta sencilla “metodología” ayuda a disminuir riesgos y evita pérdidas en acciones de moda de sectores biotecnológicos recomendadas por su dentista.

40 El caso de mercados a la baja (“Bear markets”). Utilice de la misma forma los “dos minutos de meditación” para identificar lo que NO tiene que comprar.

41 Las “grandes empresas” no necesariamente generan “grandes resultados”. Parece sencillo... si usted invirtiera sólo en las mejores empresas, sus resultados deberían ser excepcionales. Sin embargo algunas de estas grandes compañías también llegan a tener problemas y su usted paga demasiado por ellas, su resultado puede ser menos que bueno (por ello las empresas se valúan con estimaciones y no con datos conocidos –históricos-).

42 La diferencia entre acciones de crecimiento y acciones con valor. Una acción de crecimiento ofrece la posibilidad de reportar mejores resultados financieros (crecimientos) el día de mañana, mientras que una acción con valor posiblemente se opera (compra - vende) por menos del valor de sus activos netos totales al día de hoy. En las acciones de crecimiento, los inversionistas se concentran en indicadores de corto plazo (en las utilidades – múltiplo FV/Ebitda), mientras que en las acciones con valor, los inversionistas consideran aspectos de largo plazo (activos fijos o “fierros”) de las empresas (múltiplo P/VL). En EUA en periodos largos, las acciones con valor han superado ligeramente los rendimientos de las acciones con crecimiento, esta situación se explica en parte porque tienden a caer menos en momentos de mercados a la baja.

43 (EUA) La mejor forma de encontrar una acción de crecimiento barata. Una “herramienta” útil para determinar cuándo una acción con crecimiento está cotizando a un precio atractivo es el múltiplo PEG (Price Earnings Growth). Para su cálculo se divide el múltiplo P/U estimado entre la tasa de crecimiento esperada. Si el múltiplo PEG es menos a 1.2x, la acción es una potencial “ganga”.

44 Acciones de todos tamaños. El tamaño de una acción (empresa) está representado por su valor de mercado o capitalización, el cual se calcula multiplicando el precio de las acciones en el mercado por el número total de acciones en circulación de dicha empresa. Una empresa con muchas acciones o una acción con precios altos tiene entonces un mayor valor. Puede haber variaciones en la “lectura” del tamaño de una empresa, no obstante, en EUA una clasificación general es: 1)

Empresas de capitalización grande (más de \$5,000 mdd); 2) Empresas de capitalización mediana (de \$1,000 a 5,000 mdd); y 3) Empresas de capitalización pequeña (menos de \$1,000 mdd). En México, nuestro mercado accionario es de menor tamaño reflejando así empresas menores. El tamaño de una empresa por lo general se traduce en una mayor o menor bursatilidad en la misma, dependiendo cuantas acciones se encuentran en “circulación” real.

45 Las “olas” de la demanda. Tras un periodo de abandono de mercados accionarios (bajas o movimientos laterales), en la primera demanda (“olas”) que observan (independientemente del motivo), los inversionistas en general se concentra en acciones con buenos fundamentos pero principalmente de fácil operación (alta bursatilidad). Si el periodo es sostenible y/o la perspectiva de alza se mantiene, una segunda demanda importante (“ola”) por lo general sucede en emisoras con fundamentos y con una operatividad menor (bursatilidad media).

46 El número mínimo de emisoras para disminuir riesgo por diversificación es seis (6). Cuando un inversionista decide construir su propio portafolio de acciones, el número mínimo de emisoras que debe considerar para disminuir riesgo por diversificación (“No poner todos los huevos en una canasta”) es seis. Además se recomienda que sean de distintas industrias. En EUA, el número que recomiendan y coinciden diversos “expertos” es nueve (9). En BX+ recomendamos invertir por lo menos el 50% de un portafolio en la acción del Naftac para replicar al IPyC y no correr el riesgo de alejarse del “benchmark” y el otro 50% en 5-6 empresas cuyos rendimientos por Precios Objetivos sean mayores a los del IPyC.

47 (EUA) No concentre más de 10% de su portafolio accionario en acciones de su propia empresa. Se refiera a las empresas que pueden tener como política opciones de acciones para sus empleados y estas acciones cotizan en Bolsa.

48 (EUA) No concentre más de 10% de su portafolio accionario en una sola acción. Esto tiene relación directa con el tema de disminución de riesgo por diversificación. En México podría haber excepciones ya que al construir un portafolio se recomienda utilizar como referencia la estructura del “parámetro a vencer” (benchmark). En el Índice de Precios y Cotizaciones, algunas emisoras “pesan” más del 10% (Telmex, Amx, Walmex, etc.), por lo que considerar proporciones mayores al 10% cuando se justifiquen sus fundamentos puede resultar muy válido.

49 (EUA) Los “splits” no lo harán rico. Cuando una acción decide un “split” (otorgar más acciones a cambio de la que usted ya tiene pero afectando proporcionalmente el precio), en realidad la situación del inversionista no cambia demasiado. Algunos dicen que acciones más baratas (no múltiplos) tienen un efecto psicológico en el ánimo del inversionista. En EUA, diversos estudios demuestran que las acciones de las empresas que han realizado estas prácticas, han tenido un resultado ligeramente menor a las que no lo hacen.

50 (EUA) La mayoría grandes fusiones no benefician a los inversionistas. La experiencia (estadística) ha demostrado que no es redituable invertir en adquisiciones. La razón es porque la mayoría de estas operaciones se llevan a cabo a precios muy altos, matizando el beneficio de posibles sinergias. Sólo los inversionistas tenedores de las acciones que se compran a precios altos resultan ganadores. Para estar en esta posición de manera consistente usted necesitaría ser adivino o brujo.

51 ¿En dónde encontrar “corazonadas” de inversión en empresas? La mejor manera para conocer sobre las empresas en Bolsa es leer sus reportes anuales.

52 (EUA) “Dogs of the Dow” (“Depredadores de la Bolsa”). Su estrategia consiste en comprar las 10 acciones cuya rentabilidad de dividendo en efectivo sobre precio (“yield”) haya sido la más alta todos los meses de enero, y mantenerlas por un año. La estrategia fue diseñada para mejorar el resultado del mercado pero en los últimos años no fue tan efectiva. De 1993 al 2003 el rendimiento anual promedio de esta estrategia en el Dow Jones fue del 12.9%, mientras que el S&P ganó 13.0%.

53 (EUA) La participación en ofertas primarias no ha sido bueno. Durante la “locura” de Internet hace algunos años (1999), todo el mundo quería participar en una oferta pública inicial de acciones de estas empresas. No obstante el rendimiento a mayor plazo de estas acciones no fue bueno. Los rendimientos sucedieron en su primer día de operación.

54 (EUA) Tres buenas razones para vender una acción. No se deshaga de una acción solamente porque bajo de precio o porque el mercado está en un momento de declive. Razones válidas son: 1) Algo realmente significativo sobre el negocio de la empresa o la estimación de sus resultados financieros desde que usted la adquirió; 2) Que usted se dé cuenta que su valoración original sobre el negocio de la empresa o la estimación de sus resultados no eran correctos; y 3) Que la acción lo esté haciendo demasiado bien... Esto es que la acción supere el precio que usted consideró podría llegar a pagarse y que por ello la acción representa ya una parte muy importante de su portafolio.

55 “El que se quema con leche... hasta al jocoque le sopla”. Contrario al concepto internacional anterior, en nuestra experiencia en el mercado accionario mexicano, hemos atestiguado la caída de acciones con extraordinarios buenos fundamentos por riesgos de tipo sistemático (los que afectan a todas las acciones y no solo a una en particular). De esta manera, el modelo propuesto por Grupo Financiero BX+ conocido como “Estrategia Integral C4”: 1) Identifica el “peso” de inversión en Bolsa de un portafolio total a partir del perfil del inversionista (Horizonte de Inversión, Aversión al Riesgo, Objetivo de Inversión); 2) Selecciona emisoras a partir del empleo consistente de siete criterios fundamentales; 3) “Construye” portafolios diversificando emisoras y buscando superar la estructura del IPyC; y 3) Propone la venta y compra de acciones a partir de la identificación de tendencias del mercado (y de cada acción) y reaccionar de manera oportuna a los cambios... ¡No para predecir! Esto significa estar invertido en las mejores emisoras con una distribución competitiva vs. el IPyC en momentos de mercados alcistas y evitar estar invertidos en momentos de baja... Nos ha resultado muy bien... ¡Consúltenos!

¿Cómo Valuar Acciones?

56 Precio vs. Valuaciones: Muchos inversionistas relacionan directamente conceptos de “encarecimiento” y/o “abaratamiento” de mercado y/o acciones con el comportamiento de los precios sin considerar el impacto de los resultados financieros de las empresas. La forma correcta de “medir” la valuación de una acción es considerando ambos indicadores

57 Valuaciones: Existen diversas metodologías para valuar empresas y mercados accionarios. La preferida entre los administradores de fondos (profesionales) es la de “Descuentos de Flujos de Efectivo” (DCF por el inglés Discount Cash Flows), que calcula el valor presente de los flujos de empresas a partir de una tasa de descuento que se determina por la proporción de deuda y capital de cada empresa. La metodología de mayor uso general es la de “múltiplos”. Esta metodología asocia precios de mercado con resultados financieros a 12 meses (conocidos y/o estimados). Entre las de mayor uso internacional destacan el P/U (Precio/ Utilidad Neta), P/V (Precio / Ventas por Acción, PVL (Precio / Capital Contable o Valor en Libros), y FV/Ebltda ((Precio+Deuda Neta+ (Interés Minoritario * P/VL) / Utilidad Operativa + Depreciación). Este último múltiplo ha sido de creciente uso entre los mercados emergentes debido a la volatilidad de las utilidades netas que presentan empresas en algunas economías como México desde hace varios años al momento en que su contabilidad pretende reconocer los efectos de variables como inflación, devaluaciones y tasas de interés, pero que en muchas ocasiones generan resultados virtuales, es decir, no implican movimiento real de efectivo.

58 Inverso de múltiplos: La lectura “típica” de un múltiplo representa el número de años en el que asumiendo una generación de resultados similar a la actual, el inversionista “recupera” el numerador de la razón financiera (esto es el precio, o el precio y la deuda). De esta manera el inversionista busca siempre múltiplos bajos. Otra forma de entender los múltiplos es a través de su inverso el cual se interpreta como una tasa de interés. (ejemplo P/U = 10/5 = 2 años.... Inverso: $\frac{1}{2} = 0.5x$ o 50% como tasa de retorno).

59 Calidad de múltiplos: Es importante estar consciente que un múltiplo puede “moverse” por cualquiera de sus componentes. En el caso de un P/U, el múltiplo puede disminuir ya sea por una baja en el precio, o por una alza en las utilidades. Se recomienda siempre atender empresas con múltiplos que bajen por una alza en sus utilidades (conocidas y/o esperadas) y no tanto por una caída en su precio.

60 Múltiplo de “fierros”: En un enfoque de valor y no de crecimiento (asunto 42) hemos propuesto el uso de un múltiplo Valor de Solvencia / Valor del mercado, (VS/VM) en el que el VS se determina aplicando un castigo a los distintos activos de las empresas, asumiendo su liquidación, para descontarle después el valor de la deuda total. Si el múltiplo es menor a 1.0x, significa que la empresa se podría comprar en lo que vale en el mercado, “rematar” después sus activos, pagar toda su deuda y así ganar dinero.

61 La diferencia entre múltiplos conocidos o 12m y múltiplos estimados. Los múltiplos conocidos o 12 meses (“trailing”) se calculan con los indicadores económicos (resultados operativos, netos, de flujo de efectivo, etc.) de los últimos 12 meses, mientras que los múltiplos estimados relejan las estimaciones de los analistas para una fecha estimada en un periodo de 12 meses (anual).

Modismos

62 Toros vs. Osos. No se trata de un juego de basquetbol... Los inversionistas internacionales hacen referencia a los mercados a la alza como “Mercados de Toros” (Bull Market) y a mercados a la baja como Mercados de Osos (Bear Market). Estos nombres se relacionan con la forma en que estos animales atacan (El ataque de los toros es con los cuernos de abajo hacia arriba, mientras que el ataque de los osos es con sus garras de arriba hacia abajo).

63 “Manos firmes”. Término atribuido a inversionistas que mantienen por largos periodos sus posiciones en determinados instrumentos (acciones), originando en ocasiones limitaciones en la operatividad de los mismos. Por lo general estos inversionistas son inversionistas institucionales (fondos). Estadísticas

64 (EUA) El Termómetro de enero. En 53 años (desde 1952) cada vez que el primer mes del año (enero) inició con un movimiento alcista en la Bolsa de EUA (S&P), el resto del año fue positivo en el 92% de las ocasiones. Sólo dejó de funcionar en cuatro años.

65 (EUA) Efecto presidencial. Desde 1883 y hasta el 2003 (170 años), en las 42 elecciones presidenciales que ha habido en EUA, en el 72% de los años previos a la elección las Bolsas subieron, mientras que en el 65% de los años de la elección las Bolsas también subieron. Las coincidencias no existen, son años en donde la economía se recupera por un mayor gasto relacionado con las campañas de reelección presidencial.

66 ¿Y a mí que? Las estadísticas de los mercados en EUA resultan de interés para el inversionista local al identificar una alta correlación de la Bolsa en México con las de EUA, explicada entre otras cosas por la mayor participación de inversionistas institucionales internacionales en nuestro mercado (en un día festivo en el que las Bolsas de EUA cierran y aquí abrimos, el volumen operado disminuye hasta en más de un 90% de su operación cuando operan los extranjeros) y a que varias de las emisoras más importantes de México cotizan también en las Bolsas de EUA.

67 “Compro en noviembre y vendo en marzo”. De 1992 al 2001 (10 años), tres de los mejores cuatro meses para la Bolsa en México suceden en el último trimestre del año, mientras que de 1997 al 2001 (5 años), los mejores cuatro meses han sido: diciembre, junio, febrero y marzo. ¿Por qué es malo septiembre y bueno diciembre?... Parte del tradicional mal resultado de septiembre se explica por el “cierre de libros” que los fondos internacionales (los participantes más importantes en

mercados accionarios emergentes, incluyendo México) llevan a cabo en los meses de septiembre y octubre, mientras que el buen resultado de diciembre sucede por un “adelanto” natural al inicio de año en donde mucho es esperanza y reconstrucción de portafolios.

TRADING

68 Realizar demasiadas operaciones (Trading) pueden disminuir los rendimientos. Al realizar demasiadas operaciones de compra y venta, el buen desempeño en la selección de emisoras de un portafolio puede disminuir con los altos costos de operación. Resulta difícil ser más hábil que el mercado. Estudios demuestran que algunos fondos de pensiones hubieran obtenido mayores rendimientos si no hubieran realizado tantas operaciones. Si lo anterior castiga a los profesionales probablemente también a usted.

69 (EUA) ¿Cómo vender en corto? Una Venta en Corto, pide prestado acciones de un “broker”, para venderlas, esperando que después el precio caiga, de tal forma que se pueden recomprar más tarde a un precio más bajo. Los costos son altos, el potencial de pérdida enorme y eventualmente las acciones pueden incrementar por periodos prolongados antes de poder recomprarlas abajo. Esta estrategia debe ser evitada por los inversionistas.

70 Diferencia entre una orden a mercado y una orden limitada: En una orden a mercado, el cliente pide a su operador comprar o vender acciones a cualquier precio disponible. En una orden limitada, el cliente orienta a su operador a comprar o vender a un precio específico, lo cual comúnmente sirve de protección en un mercado volátil. Si la acción no alcanza el precio sugerido, entonces no ocurre la transacción.

71 Nunca permita que sus posiciones especulativas se conviertan en inversiones.

72 Los grandes movimientos toman tiempo para desarrollarse.

72a En los últimos 20 años, el 75% de las veces el comportamiento del IPyC es en tendencias (alza o baja) y solo un 25% se mueve de manera lateral (acumulaciones).

73 No “promedie” sus pérdidas.

BONOS (DEUDA)

74 La ley fundamental de la inversión en deuda. Los precios de los bonos bajan cuando las tasas de interés suben y viceversa. Porque si se adquiere un bono que paga el 6.0% de interés y las tasas suben, entonces será posible conseguir un bono que pague una tasa mayor (7.0%), de tal forma que el bono cuya tasa es del 6.0% pierde valor.

75 Si mantiene un bono individual hasta el vencimiento, nunca perderá dinero. Se dice que los Bonos Gubernamentales son libres de riesgo, es decir que difícilmente caerán en “default” (dejarán de pagar interés y capital a sus tenedores). Bonos calificados con grado de inversión raramente lo harán.

76 Vender un bono antes del vencimiento puede ser costoso. Los bonos no son como las acciones. No siempre cotizan. No siempre hay un comprador cuando alguien quiere vender, o bien, se podrá realizar la operación a un precio por debajo de su verdadero valor.

77 (EUA) ¿Por qué “Escalonar”? En un portafolio de renta fija, se recomienda mantener bonos de diferentes vencimientos, de tal forma que se tenga un vencimiento en promedio cada dos años. Esto permite tomar ventajas de altas tasas de interés con riesgos limitados.

78 La inflación “mueve” la tasa. El valor de los bonos con sus respectivas tasas de interés se ajustan principalmente a los cambios en el índice de precios.

79 Tasas Reales “Personalizadas”: La mayoría de los rendimientos que ofrecen o registran las inversiones en renta fija están expresadas en términos nominales anualizados ((rendimiento en el plazo / días del plazo) x 360 días). No obstante, para tener una comparación en el tiempo más justa, conviene identificar las tasas reales. La tasa real se calcula “descontando” la inflación del periodo a la tasa nominal. Un resultado más representativo para el inversionista sería identificar la inflación personal y no la oficial y sobre ella calcular “la tasa real personal”. En este 2017 por ejemplo, la tasa nominal del Cete 28d es ya del 7.0%. Con la inflación “oficial” de casi 6.4% la tasa real es apenas mayor a 1.0%. No obstante calculando una tasa de inflación real personal promedio de 10.0% para un consumidor (inversionista) de un rango medio- medio alto, la tasa real resulta negativa%.

80 ¿Cómo operan los bonos “Cupón Cero”: Los bonos cupón cero no pagan intereses, se adquieren a un descuento respecto a su valor nominal. Cuando los bonos llegan a su fecha de vencimiento se recibe una cantidad la cual incorpora la inversión inicial más un interés equivalente.

81 ¿Para qué son buenos los bonos “Cupón Cero”? Se utilizan cuando se quiere saber con certeza la cantidad exacta que se va a recibir en un futuro.

82 (EUA) ¿Qué son los Bonos “Chatarra”? Son aquellos tipos de bonos que reciben los menores grados de calificación por las agencias Moody's, Standard & Poors o Fitch y por lo tanto ofrecen altos rendimientos. Por esta razón tienen mayor riesgo ya que tienen que pagar altos intereses. La mejor forma de invertir en dichos bonos es mediante fondos.

83 Cupón: Un cupón es la cantidad fija de intereses que se reciben cada periodo.

84 Valor nominal: Es la cantidad que el emisor del bono acuerda pagar al vencimiento. Comúnmente los bonos se cotizan bajo o sobre par, es decir por debajo o por arriba del valor nominal.

85 ¿Qué es el riesgo país (EMBI)? Es el diferencial en tasa de interés que los instrumentos de deuda corporativos o de gobierno de un país pagan sobre el Bono del Tesoro a 30 años de EUA con objeto de compensar el riesgo que se pueda percibir en dicha economía. Se utiliza las siglas EMBI (Emerging Market Bond Index) como un índice de estos instrumentos que calcula la firma JP Morgan y se expresan en puntos base (Ejemplo: Bono del Tesoro a 30 años de EUA en 2.0% y EMBI de México en 120pb = Tasa de interés de deuda en dólares en México de 3.2%.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN

86 ¿Por qué las sociedades de inversión (fondos) son una buena elección? No hay muchos instrumentos que ofrezcan tanta diversificación y conveniencia. Los fondos ofrecen bajos costos para inversionistas individuales y son administrados por profesionales. Además permiten realizar depósitos regulares sin cuotas adicionales, algo que típicamente no se hace en acciones.

87 ¿Cómo seleccionar una sociedad de inversión? Elegir un fondo por que se encuentra clasificado entre los de mejor desempeño por unos cuantos meses o un año, es una señal casi segura de perder dinero. En lugar de ello se recomienda enfocarse en otros factores de calidad: bajos costos, administradores que invierten su propio dinero en dichos fondos y la disposición de la empresa en atraer nuevos inversionistas de largo plazo. Además de que se debe buscar que el fondo no tenga

continuamente cambios en la administración. El desempeño en el pasado cuenta, sin embargo se debe buscar rendimientos de largo plazo y comparar el fondo con otros con estrategias similares (“Benchmark”).

88 Los Fondos Indizados generalmente ofrecen mejores rendimientos que otros. No hay que dedicar mucho tiempo para elegir fondos. Los fondos indizados son simplemente un “espejo” de algún parámetro a vencer (Benchmark) como el IPyC y los costos son más bajos.

89 Conocer el mecanismo de calificaciones. Las calificaciones otorgadas a los fondos están basadas en el desempeño de largo plazo y el nivel de riesgo tomado. Sin embargo, no debe considerarse como un predictivo del desempeño del fondo.

90 Mantener posiciones en varios fondos no significa estar diversificado. Diversificar significa tener variedad, sin embargo, muchos fondos dedicados a acciones de largo plazo, mantienen similares posiciones, por lo que es recomendable conocer los portafolios de dichos fondos.

91 Fondos de fondos: En los últimos años, ha crecido la tendencia de construir portafolios a partir de fondos buscando mayor diversificación y menor riesgo. LA diversificación atiende regiones, países, sectores e instrumentos.

92 La oferta de BX+ Para evitar el concepto anterior, en Grupo Financiero BX+ hemos reestructurado nuestras sociedades de inversión atendiendo distintas necesidades de clientes en términos de riesgo, liquidez, duración, etc. Nuestras sociedades permiten ahora la construcción de un portafolio diversificado de acuerdo con el perfil de cada cliente.

ECONOMÍA LOCAL

93 De los más importantes... el PIB. El conocimiento (cantidad y periodicidad) público de cifras económicas en México es mucho mejor que hace algunos años. Entre los datos económicos que se conocen, el indicador de actividad más representativo es el Producto Interno Bruto (PIB) que refleja el valor de la producción final de bienes y servicios, descontando los insumos requeridos en la producción. En México se publica de manera trimestral 45 días después del trimestre de referencia. A nivel mensual se publica el IGAE (Índice General de Actividad Económica), que hace las veces de un PIB más oportuno.

94 La Bolsa no es un termómetro de la economía. Se dice que en las Bolsas (mercados accionarios) son un reflejo de las economías. En México, esta “regla” en realidad no se ha cumplido. Una diferencia importante de la Bolsa Mexicana vs. la economía nacional radica en la mejor calidad (circunstancia) de las empresas que cotizan en el mercado. El crecimiento en las utilidades operativas de las empresas más importantes del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) ha sido hasta 10 veces mejor que el crecimiento del PIB por año.

95 Tipo de cambio sobrevaluado o subvaluado. Existen opiniones encontradas (fuertes discusiones) respecto al nivel (cotización) que debería tener el tipo de cambio (peso – dólar) en México. La verdad es que en un régimen de tipo de cambio “libre” como el que existe en nuestro país, el nivel de tipo de cambio lo decide el mercado en función de una oferta y demanda existente. En los últimos meses ha sido la variable más importante de estimar, su gran volatilidad se ha relacionado con distintos factores (precio del petróleo, liquidez internacional, temor por nueva administración de EUA, movimientos en tasas de interés, etc.) cuya relación no ha sido permanente.

96 El verdadero temor de los exportadores. Se ha comprobado que los resultados financieros de las empresas exportadoras en México son más sensibles a efectos de menor demanda que a efectos de fortaleza del tipo de cambio (apreciaciones). Una empresa exportadora “sufre” menos en un contexto donde el tipo de cambio se

mueve muy poco durante periodos largos, pero se mantiene una demanda del exterior (EUA) por sus productos, y “sufre” mucho más en un contexto en donde a pesar de que el tipo de cambio se mueve (devalúa), la demanda del exterior cae de manera significativa.

ECONOMÍA EUA

97 (EUA) ¿Qué hace la Fed (Reserva Federal)? La Fed busca asegurar la fortaleza del sistema bancario, estabilizar precios y procurar empleos en la economía de EUA. Entre las más importantes “herramientas” que tiene este organismo es su poder de influencia en las tasas de interés, en los préstamos interbancarios y en aumentar o disminuir suministro de dinero en su país.

98 (EUA) ¿Por qué importa lo que hace la Fed? La Fed influye en cualquier dirección para las tasas de interés en EUA. Cuando las tasas son bajas o disminuyen los mercados accionarios suben ante la búsqueda de los inversionistas de tener un mayor rendimiento, no obstante el contener un riesgo mayor. Cuando las tasas de interés suben, los préstamos para las empresas se encarecen y se detienen proyectos de inversión de potencial ayuda para sus ganancias. La Fed se reúne casi cada mes y decide sobre la suerte de las tasas de interés.

Los cuatro mejores indicadores económicos

No hay forma de pronosticar la economía con total certeza, pero el saber cómo los consumidores y las empresas están actuando ayuda mucho. Estos son cuatro indicadores mensuales muy útiles.

99 Reporte de empleo (“The Bureau of Labor Statistics Employment Report”). Existe una publicación semanal de seguros de desempleo, un dato mensual de tasa de desempleo y de nóminas no agrícolas que indica la creación de nuevos empleos.

100 Índice de Gerentes de Producción (“ISM Reports on Business”). Permite tener un seguimiento del desarrollo de los sectores industriales y de servicio a través de la producción en diferentes campos desde el sector agrícola hasta el sector consumo.

101 Índice de Confianza al Consumidor (“The Conference Board’s Consumer Confidence Index”). Da una idea del sentimiento o disposición del consumidor a gastar, hasta estimular el crecimiento económico.

102 Índice de Indicadores Líderes (“The US Leading Index”). Es una recopilación de 10 indicadores económicos diseñados para predecir cuál será el comportamiento económico en los próximos tres meses.

103 ¿POR QUÉ BX+?

La prioridad del Grupo Financiero BX+ es diferenciarnos a través de un servicio **Personal, Impecable y Sencillo**. Entre los proyectos tendientes a alcanzar la excelencia en nuestra institución destacan: 1) Incorporación permanente de nuevos servicios (tarjetas de crédito, arrendadora, seguros, etc.); 2) Mejora permanente de nuestros servicios (Créditos, Banca Móvil, Casa de Bolsa Móvil, etc.); 3) Profundo compromiso social con México buscando actividades de educación financiera a través de distintas actividades; y 3) Biblioteca BX+, Cátedra BX+ en la Universidad Nacional Autónoma de México; Cursos de Verano para jóvenes; y 4) Series en nuestros fondos de inversión con montos de inversión y comisiones mucho más accesibles para jóvenes; 4) Reportes de análisis y estrategias de reconocimiento internacional orientados a atender necesidades específicas de usuarios locales incorporando categorías de carácter tutorial.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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 Alvarez, 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	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 / 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	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
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
--------------------	---	---------------------	--