



## Justificación de la Estrategia

### Importantes Crecimientos con Descuento en la Valuación

Las emisoras seleccionadas en el portafolio presentan una combinación particularmente atractiva: fuertes crecimientos en la Utilidad Neta, sumado a descuentos en su valuación. En el caso de los crecimientos la mediana es sustancialmente mejor al del Benchmark (S&P500), mientras que el promedio del descuento en la valuación (P/E) es menor al del S&P500.

Emisora	Variación 2019 vs. U12M Ut. Neta	P/U Actual vs. Promedio 5 Año
AMZN	141.7%	-47.9%
CVS	30.3%	-10.1%
GOOGL	39.9%	-11.7%
MA	24.1%	-10.2%
MSFT	29.4%	-7.5%
UNH	26.7%	-9.5%
<b>Mediana</b>	<b>29.9%</b>	<b>-10.2%</b>
<b>SPY (S&amp;P)</b>	<b>16.1%</b>	<b>-15.3%</b>
<b>Diferencia</b>	<b>13.8 ppt</b>	<b>-5.1 ppt</b>

## Comentarios Sobre las Compañías

Como complemento a la tabla de la portada, presentamos un comentario breve sobre el grupo de emisoras que conforman nuestro portafolio de Mediano Plazo de EUA este mes:

### **AMZN: Amazon (Sector: Consumo Discrecional) PO 2019 Ps\$ 42,071.1 potencial 33.9% vs. 13.1% esperado para el S&P.**

La emisora representa una gran opción de inversión, ya que ofrece una combinación en términos de valor con un descuento en su múltiplo P/U de 47.9% y crecimiento de 141.7% en Utilidad Neta para 2019. Además, presenta una sólida demanda de su servicio de nube y un aumento en el número de usuarios Prime así como de las ventas en línea.

### **CVS: CVS (Sector: Consumo Discrecional) PO 2019 Ps\$ 1,785.9 potencial 42.9%, mayor al esperado para el S&P en el mismo periodo.**

La emisora le brinda al portafolio una estructura defensiva toda vez que el modelo de negocios de la compañía va enfocada al consumo discrecional, sector que se ve favorecido a medida que el empleo mejora en EUA. Los crecimientos en utilidad esperados para 2019 son de 30.3% y actualmente cotiza a un descuento en el múltiplo P/U de 10.1% respecto del promedio de los últimos 5 años.

(Continúa sig. Pág...)



**GOOGL: Google (Sector: Tecnológico) PO 2019 Ps\$ 26,460.6 potencial 30.0%, mayor al esperado para el S&P en el mismo periodo**

Consideramos que el crecimiento de la compañía va a continuar, adicionalmente la inversión que ha hecho principalmente en Inteligencia Artificial y Conducción Automática pueden ser catalizadores fundamentales en la operación futura de la emisora. Otro punto a destacar es que los servicios de publicidad no tienen presencia en China, donde otras compañías del mismo sector se han visto afectadas por la escalada en la guerra comercial entre este país y EUA.

**MA: Microsoft (Sector: Tecnológico) PO 2019 Ps\$ 4647.7 potencial 24.1%, mayor al esperado para el S&P en el mismo periodo**

Mastercard, proporciona servicios de procesamiento de transacciones financieras. La emisora es líder a nivel mundial en el sector, ofreciendo sus servicios en más de 200 países y territorios, es importante destacar que sus tarjetas son aceptadas en millones de lugares en todo el mundo.

**MSFT: Microsoft (Sector: Tecnológico) PO 2019 Ps\$ 2,445.5 potencial 22.3%, mayor al esperado para el S&P en el mismo periodo**

Lo que convierte a la compañía en una opción atractiva, tiene el potencial de convertirse en el proveedor de servicios de nube más grande, sumado a que la migración al uso de software en línea, permitiría crecimientos de doble dígito en las ventas durante el próximo par de años.

**UNH: United Health (Sector: Cuidados de la Salud) PO 2019 Ps\$ 5,926.5 potencial 26.4%, mayor al esperado para el S&P en el mismo periodo.**

La emisora representa una significativa diversificación para el portafolio, ya que su modelo de negocio se centra en seguros de gastos médicos, y se beneficia de un entorno con un sólido empleo formal en EUA. El consenso espera un crecimiento de 26.7% en la utilidad por acción; y actualmente cotiza a un descuento en el múltiplo P/U 9.5% vs. el promedio de los últimos 5 años.

## Anexo: Criterios de Selección

### Análisis Internacional, Estrategia Bx+

Para seleccionar las empresas, llevamos a cabo un estricto proceso de filtro (requisitos) de información de fuentes de análisis especializadas en EUA. El análisis no es propio, sin embargo la estrategia sí lo es. Los filtros de selección se detallan en la siguiente tabla.

Criterio / Requisito	Condición	Observación / Racional
Emisoras "Importantes"	"Peso" igual mayor a 0.25% dentro del S&P 500	Las emisoras de mayor "peso" en el S&P son las de mayor cobertura de analistas internacionales. Cabe resaltar que sólo 92 de las 500 empresas tienen un peso superior al 0.25%, es decir solamente el 18.4% del total.
Precios Objetivos (Po)	Rendimiento de, por lo menos, el doble (2.0x) del S&P 500, o mayores al 22.0% ANUAL (en dólares).	Para que la exposición en esta emisora se "justifique" debe ofrecer un rendimiento muy superior al del propio Índice.
Actualizadas	Recomendaciones y PO no mayores a 3 meses	Este filtro asegura una atención y actualización permanente de los analistas, ante cualquier cambio de perspectiva.
Opinión Favorable	Mínimo del 70% de las recomendaciones de "Compra", o el 60% de Compra	Debe existir un consenso generalizado respecto de una recomendación positiva (Compra)
Consenso	Mínimo de 6 Recomendaciones y PO en los últimos 3 meses	Además de la actualización mencionada en el 3° filtro, este argumento asegura una cantidad suficiente de estimaciones (Precios Objetivo) a fin de que sea representativa.
Acceso Desde México	Que coticen en el SIC de la BMV	Permite a inversionistas locales construir su portafolio en México (en pesos) por medio de la BMV.

### Posibles Efectos del Tipo de Cambio: Una Variable a Tomar Muy en Cuenta

Como se mencionó, uno de los filtros es que la acción a incluir en el portafolio debe cotizar en el Mercado Global del a BMV (SIC). Al cotizar en México, su precio se expresa en pesos y es el resultado del precio en su mercado de origen (S&P 500) convertido al tipo de cambio (peso mexicano-dólar EUA) de ese momento. Por lo tanto las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto sustancial, tal como se muestra en la tabla siguiente en donde detallamos ejemplos con los 4 escenarios posibles. A nivel general, una depreciación del peso tiene un impacto positivo, mientras que la apreciación genera el efecto contrario.

PTBBX+ EUA – Efecto Del Tipo De Cambio. Escenarios											
Escenario			Compra			Venta			Ganancia Pérdida		
Precio de la acción en US\$	Peso Mexicano	Emisora	Precio US\$	TC	Precio P\$	Precio US\$	TC	Precio P\$	Precio US\$	TC	Precio P\$
Aumento	Depreciación	AA	20	19.0	380.0	25.0	18.0	450.0	25.0%	-5.3%	18.4%
Aumento	Apreciación	BB	15	19.0	285.0	20.0	19.5	390.0	33.3%	2.6%	36.8%
Reducción	Depreciación	CC	30	19.0	570.0	20.0	21.0	420.0	-33.3%	10.5%	-26.3%
Reducción	Apreciación	DD	25	19.0	475.0	15.0	20.5	307.5	-40.0%	7.9%	-35.3%



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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepomas.com">jtorroella@vepomas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepomas.com">dlniguez@vepomas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepomas.com">mhuerta@vepomas.com</a>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:elopezp@vepomas.com">elopezp@vepomas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepomas.com">ghernandezo@vepomas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ahuerta@vepomas.com">ahuerta@vepomas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--