

Especial BX+CAP

CON FUNDAMENTO

GRUPO FINANCIERO



SOBRE LA SELECCIÓN DE EMISORAS

Respetuosos siempre de los distintos estilos de participantes en Bolsa, nuestra recomendación institucional ha sido siempre entender esta oportunidad bajo una óptica de dueño (proporcional) de un negocio. Esto es, conociendo y anticipando aspectos fundamentales de las empresas **independientemente de la tradicional influencia de otros factores** de carácter estructural (contagio de mercados emergentes), psicológico (movimientos “en manada”) y técnicos (atendiendo formaciones históricas de precios). Factores fundamentales como ESTIMACIONES de crecimientos en utilidades, niveles de deuda, rentabilidad, política de dividendos, aspectos cualitativos, valuaciones y nivel de bursatilidad, son consideradas por los analistas en sus modelos financieros para determinar un PRECIO OBJETIVO. Los precios objetivos que usamos (nuestros y consenso) son para final del año. Entre mayor es el potencial de avance del precio objetivo, mayor el “margen de seguridad” en la selección de una emisora.

SOBRE NUESTRO FONDO BX+CAP

La nota siguiente, recuerda los Precios Objetivos para una muestra de 72 mexicanas, así como los crecimientos en utilidad operativa (Ebitda) estimada para el 2014. Esta última, de las variables de mayor importancia para un inversionista. La nota DEMUESTRA además, la manera en que nuestra revisión permanente de emisoras cuya selección y mayor ponderación decidimos en nuestra estrategia institucional (Fondo de Inversión BX+CAP) presenta la mejor combinación de estos criterios. La tabla resumen y anexo ordena las emisoras en función a su **Lugar Total**, el cual se determina asignando una ponderación del 70% al mejor lugar de crecimiento en Precios Objetivos y 30% al crecimiento en el Ebitda (el precio objetivo incorpora en parte la estimación de Ebitda). Nuestras mejores ideas buscan superar las estimaciones del índice de Precios y Cotizaciones (IPyC)

ESPECIAL BX+ – Precios Objetivos y Crecimiento de Ebitda de Favoritas vs. IPyC

Emisora	Peso IPyC	Precio Actual	Pcio Obj. 2014	Var % PO 2014	L	Var% Acm. Pcio 2014	Var% e Ebitda '14	L	Peso BX+CAP	Lugar Total
Maxcom	0.0%	3.05	4.90	60.7%	2	-4.4%	219.0%	1	7.5%	1
*Gfnorte	8.6%	82.54	115.00	39.3%	10	-9.7%	24.3%	16	11.3%	5
*Creal	0.0%	21.70	30.50	40.6%	8	7.9%	18.1%	25	7.3%	7
Lab	1.1%	32.18	43.30	34.6%	12	-12.2%	20.8%	20	7.2%	9
Cultiba	0.0%	19.00	26.60	40.0%	9	-28.0%	12.1%	36		12
*Qc	0.0%	33.95	43.50	28.1%	18	7.4%	20.8%	21	7.6%	14
Sport	0.0%	19.30	24.40	26.4%	21	2.7%	28.6%	15		15
Fiho	0.0%	21.87	26.00	18.9%	31	4.6%	65.0%	7		20
Kof	2.7%	127.98	163.48	27.7%	20	-19.0%	11.4%	38	3.8%	25
Funo	0.0%	44.50	50.00	12.4%	49	6.4%	115.0%	4		34
IPyC	100.0%	38,906.77	46,623.26	19.8%	29	-8.9%	7.3%	51		35
Walmex	6.6%	29.35	33.73	14.9%	40	-14.3%	9.5%	44	6.9%	42

FUENTE: Grupo Financiero BX+ / NOTA: *) Las Empresas Financieras / Emisoras Favoritas / Emisoras Comodines

SOBRE LA DIVERSIFICACIÓN, LA DISCIPLINA Y LOS RESULTADOS

La diversificación es un elemento adicional en el cuidado del riesgo. La representatividad de nuestra estrategia no es menor al 50% del IPyC, el otro 50% se distribuye en 7 emisoras favoritas. La disciplina en el proceso de inversión, acompañado de una buena dosis de paciencia y monitoreo permanente de los negocios nos ha generado en el tiempo extraordinarios resultados.

“Prefiero ser accionista de una buena empresa que propietario de una mala”

Refrán Popular

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

Rodrigo Heredia M.
rheredia@vepormas.com.mx
5625 1515

Marzo 11, 2014



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México





ANEXO: LA MUESTRA DE 72 EMISORAS

En éste anexo, se presentan los resultados del grupo de las 72 emisoras. Como ya señalamos, están ordenadas en función de la mejor combinación de rendimiento potencial de Precios Objetivos (70%) con crecimientos en utilidades operativas (30%). Recordamos que otros elementos importantes fundamentales como valuación (múltiplos), apalancamiento, rentabilidad, deuda y cualitativos están implícitos en el precio objetivo. Considere su estrategia actual, su selección y su distribución. **¿Qué tanto se parece su portafolio al IPyC y/o qué potencial ofrece en conjunto su portafolio? ¿Cómo se comparan sus emisoras con el rendimiento potencial y Crecimiento de Ebitda del IPyC (19.8% y 8.5% respectivamente)?**

ESPECIAL BX+ – Precios Objetivos y Crecimiento de Ebitda de Favoritas vs. IPyC

Emisora	Peso IPyC	Precio Actual	Pcio Obj. 2014	Var % PO 2014	L	Var% Acm. Pcio 2014	Var% e Ebitda '14	L	Peso BX+CAP	Lugar Total
Maxcom	0.0%	3.05	4.90	60.7%	2	-4.4%	219.0%	1	7.5%	1
Pochtec	0.0%	14.04	24.93	77.6%	1	-21.8%	34.9%	13		2
Finn	0.0%	17.38	23.00	32.3%	14	0.9%	170.3%	2		3
Mexchem	1.7%	41.86	62.88	50.2%	6	-22.1%	18.3%	24		4
*Gfnorte	8.6%	82.54	115.00	39.3%	10	-9.7%	24.3%	16	11.3%	5
Sare	0.0%	0.37	0.49	32.1%	16	5.4%	125.0%	3		6
*Creal	0.0%	21.70	30.50	40.6%	8	7.9%	18.1%	25	7.3%	7
Geo	0.0%	1.66	2.50	50.6%	5	0.0%	12.8%	35		8
Lab	1.1%	32.18	43.30	34.6%	12	-12.2%	20.8%	20	7.2%	9
Gfamsa	0.0%	17.50	27.24	55.7%	4	-25.9%	9.8%	42		10
Alfa	5.1%	31.01	41.01	32.2%	15	-15.3%	24.3%	17		11
Cultiba	0.0%	19.00	26.60	40.0%	9	-28.0%	12.1%	36		12
Femsa	10.1%	110.47	146.50	32.6%	13	-12.6%	13.5%	31		13
*Qc	0.0%	33.95	43.50	28.1%	18	7.4%	20.8%	21	7.6%	14
Sport	0.0%	19.30	24.40	26.4%	21	2.7%	28.6%	15		15
Urbi	0.0%	1.57	2.50	59.2%	3	0.0%	-0.6%	63		16
Kuo	0.0%	26.70	36.50	36.7%	11	-7.5%	8.8%	45		17
Alsea	0.6%	39.72	47.80	20.3%	28	-2.6%	66.3%	6		18
Herdez	0.0%	35.97	46.00	27.9%	19	-22.6%	16.4%	27		19
Fiho	0.0%	21.87	26.00	18.9%	31	4.6%	65.0%	7		20
Elektra	1.3%	388.96	558.00	43.5%	7	-12.5%	-3.7%	66		21
Ica	0.6%	23.91	28.93	21.0%	26	-11.3%	20.0%	22		22
Bolsa	0.4%	25.64	31.81	24.1%	23	-14.3%	14.7%	30		23
Fibramq	0.0%	23.92	28.20	17.9%	32	-7.3%	48.4%	10		24
Kof	2.7%	127.98	163.48	27.7%	20	-19.0%	11.4%	38	3.8%	25
Lala	0.0%	27.66	33.92	22.6%	24	-4.3%	15.1%	29		26
Simec	0.0%	50.18	58.47	16.5%	34	-7.9%	44.6%	12		27
Gmexico	6.4%	38.83	49.78	28.2%	17	-10.2%	3.8%	56		28
Bimbo	1.7%	34.54	40.19	16.4%	35	-14.0%	22.9%	19		29
Livepol	1.1%	131.67	157.35	19.5%	30	-11.7%	9.6%	43		30

FUENTE: Grupo Financiero BX+ / NOTA: *) Las Empresas Financieras / **Emisoras Favoritas** / **Emisoras Comodines**





ESPECIAL BX+ – Precios Objetivos y Crecimiento de Ebitda de Favoritas vs. IPyC

Emisora	Peso IPyC	Precio Actual	Pcio Obj. 2014	Var % PO 2014	L	Var% Acm. Pcio 2014	Var% e Ebitda '14	L	Peso BX+CAP	Lugar Total
Gsanbor	0.3%	22.80	27.59	21.0%	25	-17.3%	5.0%	55		31
Alpek	0.4%	23.22	28.93	24.6%	22	-21.8%	-1.0%	64		32
Mfrisco	0.0%	21.38	24.26	13.5%	46	-20.6%	51.2%	9		33
Funio	0.0%	44.50	50.00	12.4%	49	6.4%	115.0%	4		34
IPYC	100.0%	38,906.77	46,623.26	19.8%	29	-8.9%	7.3%	51		35
Gruma	0.8%	107.89	124.53	15.4%	38	9.2%	13.2%	32		36
Oma	0.0%	43.83	49.45	12.8%	47	0.2%	24.3%	18		37
Cemex	8.1%	16.84	19.31	14.7%	41	9.8%	12.0%	37		38
Autlan	0.0%	10.91	12.10	10.9%	54	7.7%	59.5%	8		39
Sanmex	2.3%	29.71	34.78	17.1%	33	-16.3%	0.0%	58		40
Ac	1.2%	72.21	83.74	16.0%	36	-11.6%	6.9%	52		41
Walmex	6.6%	29.35	33.73	14.9%	40	-14.3%	9.5%	44	6.9%	42
Vesta	0.0%	25.32	28.49	12.5%	48	11.3%	15.2%	28		43
Ich	0.5%	73.91	81.39	10.1%	56	-16.3%	31.6%	14		44
Gentera	0.9%	23.77	27.50	15.7%	37	-4.3%	0.0%	59		45
Terra	0.0%	26.99	29.40	8.9%	61	14.9%	75.4%	5		46
Kimber	2.1%	33.65	38.43	14.2%	43	-9.3%	8.5%	47		47
Amx	16.4%	13.33	15.32	14.9%	39	-12.4%	0.0%	57		48
Soriana	0.0%	38.50	44.09	14.5%	42	-17.3%	5.6%	53		49
Gap	0.9%	70.00	77.70	11.0%	53	0.3%	10.7%	39		50
Gfinbur	2.2%	30.88	35.12	13.7%	44	-16.5%	0.0%	60		51
Ienova	0.6%	58.01	63.70	9.8%	60	11.2%	16.5%	26		52
Gfregio	0.3%	70.97	80.68	13.7%	45	-8.5%	0.0%	61		53
Ideal	0.0%	30.90	30.50	-1.3%	68	3.1%	48.1%	11		54
Asur	1.3%	153.14	170.39	11.3%	52	-6.2%	8.0%	49		55
Ara	0.0%	5.07	5.58	10.1%	59	-0.8%	13.0%	34		56
Aeromex	0.0%	20.46	22.52	10.1%	58	13.9%	9.9%	41		57
Azteca	0.0%	7.93	8.59	8.3%	62	13.3%	13.1%	33		58
Gfinter	0.0%	71.60	80.35	12.2%	50	17.1%	0.0%	62		59
Pe&Oles	1.3%	315.50	353.51	12.0%	51	-2.7%	-1.2%	65		60
Homex	0.0%	3.15	2.50	-20.6%	73	31.3%	19.7%	23		61
Mega	0.0%	53.01	51.98	-1.9%	69	20.0%	10.0%	40		62
Danhos	0.0%	26.10	28.79	10.3%	55	4.0%	-99.7%	73		63
Axtel	0.0%	4.45	4.90	10.1%	57	-4.9%	-49.0%	71		64
Chdraui	0.3%	40.52	40.18	-0.8%	67	-12.2%	7.3%	50		65

FUENTE: Grupo Financiero BX+ / NOTA: *) Las Empresas Financieras / **Emisoras Favoritas** / **Emisoras Comodines**





ESPECIAL BX+ – Precios Objetivos y Crecimiento de Ebitda de Favoritas vs. IPyC

Emisora	Peso IPyC	Precio Actual	Pcio Obj. 2014	Var % PO 2014	L	Var% Acm. Pcio 2014	Var% e Ebitda '14	L	Peso BX+CAP	Lugar Total
Bachoco	0.0%	47.05	49.01	4.2%	63	6.5%	-7.9%	68		66
Comerci	1.0%	53.70	48.66	-9.4%	72	-3.9%	8.2%	48		67
Tlevisa	8.6%	82.90	81.14	-2.1%	70	5.3%	5.6%	54		68
Ohlmex	1.0%	34.02	34.56	1.6%	64	1.8%	-30.4%	69		69
Pinfra	1.7%	173.37	172.26	-0.6%	66	11.0%	-4.7%	67		70
Gmodelo	0.0%	120.74	120.30	-0.4%	65	1.0%	-50.9%	72		71
Gcarso	0.0%	65.70	60.96	-7.2%	71	-4.9%	-33.5%	70		72

FUENTE: Grupo Financiero BX+ / NOTA: *) Las Empresas Financieras / Emisoras Favoritas / Emisoras Comodines



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, funge 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

