

¿Cuáles?

MAYOR BAJA Y ADEMÁS...

GRUPO FINANCIERO



LAS MÁS CASTIGADAS

Sin poder garantizar la reciente recuperación del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) como definitiva debido a la cercanía de publicación de reportes financieros corporativos que anticipamos débiles, correspondientes al 1T14 en EUA y México y de fechas estacionalmente de menor volumen operado (mayo y verano), el aún rezago en el precio respecto a niveles históricos en algunas emisoras vuelve a ser de interés para algunos participantes con perfil de tipo *trader*.

CASTIGADAS CON ALGUNOS FUNDAMENTOS

Reconocidos estrategas, insisten que incluso en estrategias de tipo *trader* (a mayor plazo y con mayor riesgo), el conocimiento de fundamentales en las emisoras es importante. Este documento identifica las **15 emisoras de una muestra total de 58 empresas mexicanas cotizadas en Bolsa que presentan las caídas más importantes en sus precios respecto niveles máximos en los últimos doce meses, pero que además incluyen algunos elementos fundamentales atractivos como bursatilidad y estimaciones atractivas de crecimiento en resultados operativos este año (2014)**. La tabla siguiente detalla la ponderación y la importancia de los criterios utilizados. En este caso, como ya señalamos, la mayor ponderación de criterios los decidimos para: 1) Nivel de Bursatilidad; 2) Crecimiento en Ebitda esperado para 2014; 3) La Valuación (FV/Ebitda) estimada a fin de año respecto al promedio de esta misma valuación en los últimos cinco años; y 4) Principalmente, el castigo en precio desde máximos de los últimos 12 meses. Esta última variable se pondero con 40.0%.

Variable	Pond.	Detalle
Bursatilidad	20%	Entre más bursátil, más fácil la compra-venta de acciones
Margen Ebitda (Ebitda / Vts.)	0%	Eficiencia operativa - rentabilidad
Crecimiento nominal Ebitda estimado 2014	15%	Ebitda = Utilidad Operativa + Depreciación. Los indicadores más relacionados con la operación (ventas, ut. Operativas) son de mayor confianza.
Ebitda / Activos Totales	0%	Criterio de rentabilidad (similar al ROA) pero bajo una óptica operativa
Cobertura Financiera	10%	Caja + Ebitda / Pasivo Total + Intereses Totales
Valuación estimada FV/Ebitda (2014)	25%	Comparativo del múltiplo estimado (2014) vs. múltiplo promedio de los últimos 5 años.
Valor de Mdo / Valor de Solvencia	0%	Precio de mercado vs. valor de activos castigado (80% circulante, 60% fijo y 40% diferido) menos la deuda total de la empresa.
Var.% Precio	40%	En el acumulado en los últimos 12 meses desde su nivel más alto.
Dividendo	0%	Importante criterio para ganancia adicional distinta al movimiento del precio (razón primaria del accionista)
Otros	0%	Incluye elementos cualitativos (Marca, Dirección, cumplimiento de expectativas).
TOTAL	100%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

CONGRUENCIA

Sin ser el único ejercicio de selección, el resultado ofrece un punto de partida sólido que se complementa con la determinación de precios objetivos. Prueba de ello es que entre nombres que aparecen se identifican varias de nuestras emisoras Favoritas, Comodines y en el Radar incluidas en estrategia como: **Ica, Fiho, Finn, Kof, Lab y Funo** (ver anexo - RESULTADOS).

“Sé prudente, lo mejor en todo es escoger la ocasión”

Hesíodo

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



@CPonceBustos

ABRIL 10, 2014



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Identificar emisoras con una buena combinación de fundamentales para disminuir riesgos asociados a una mala selección de acciones al armar un portafolio.





ANEXO: RESULTADOS

La tabla siguiente contiene los 10 criterios fundamentales señalados en portada. Para cada criterio, se indica el lugar que ocupó entre las 58 emisoras que conforman nuestra muestra. Entre menor es el lugar, significa una mejor posición (1 equivale al 1er lugar... ¡El mejor de la muestra!). El orden final obedece a una calificación total que pondera el lugar de cada criterio por el “peso” asignado a cada criterio. **Las cifras usadas por ahora provienen en su mayoría al consenso del mercado.** Las primeras dos columnas hacen referencia al Precio Objetivo 2014 (PO\$). Destaca la fuerte caída en precios desde máximos en los últimos 12 meses.

EJEMPLO DE LECTURA: ICA

La empresa constructora tiene un precio objetivo a fin de año ('14) de \$27.99, equivalente a un avance de 26.7% (vs. 13.0% aprox. del IPyC). Es la primera (1ª) emisora mejor posicionada en nuestra muestra de la muestra de 58 emisoras; Es la 12ª emisora más bursátil; Es la 36ª empresa con mejor margen de Ebitda con 14.1%, el cual se compara con una mediana de 28.3% de la muestra; El crecimiento esperado en sus resultados operativos (Ebitda) de manera **conservadora** en el 2014 es 40.8%, que corresponde al lugar 13 (¡existen 12 empresas en la muestra con mejor cifra de crecimiento esperado); La rentabilidad operativa de sus activos (Ebitda/ AT) es 4.1%, equivalente al lugar la 55o (muy bajo); Su cobertura financiera de la minera es de 0.16x, un dato particularmente débil pues significa que su caja -liquidez- y Ebitda actual podrían “cubrir” únicamente de 0.16 veces toda su deuda –corto y largo plazo, con costo y sin costo), su lugar en este indicador es el 50. Asumiendo el crecimiento de 40.8% en Ebitda este año (y un nivel de deuda similar), el múltiplo FV/Ebitda a fin del 2014 sería de 8.85x, dicho múltiplo sería 27.6% menor al mismo múltiplo promedio observado en los últimos cinco años de 12.21x; Su múltiplo de “fierros” o de valor de activos castigados es negativo (-0.99x) debido a su alto apalancamiento; El movimiento de su precio en los últimos 12 meses desde su nivel más alto es 45.7% más bajo, existen sólo 1 emisora de la muestra con una caída mayor; No ha pagado dividendos en los últimos 12 meses. Finalmente la calificación de aspectos cualitativos es 4 en un rango de 1 a 5 (1 *Excelente* / 2 *Bueno* / 3 *Neutral* / 4 *Malo* / 5 *Muy Malo*).

SELECCIÓN -15 Emisoras con Mayor Caída Desde Máximo y Mejor Fundamental

Emisor	PO\$ 2013	Var. %	Burs L	Ebitda		Var%13		Ebitda		Cober.		FV/Ebitda			VM		Var%		Div.				
				/ Vts.	L	Ebitda	L	/ AT	L	Financ.	L	2014e	U5a	Var.%	L	/ VS	L	*P\$	L	Yield	L	Ots	L
Mediana				28.3%		22.0%		12.7%		2.86						-1.83							
Ica	27.99	26.7%	12	14.1%	36	40.8%	13	4.1%	55	0.16	50	8.85	12.21	-27.6%	11	-0.99	58	-45.7%	2	58	4	17	
Mfrisco	24.26	-3.6%	34	41.8%	15	51.2%	9	9.9%	34	0.22	47	13.55	32.30	-58.1%	3	-20.48	58	-52.9%	1	58		58	
Ich	78.16	9.5%	32	9.7%	47	34.2%	18	6.8%	45	127.05	1	8.38	10.18	-17.7%	18	1.56	4	-32.6%	6	58	3	33	
Fiho	26.00	20.9%	42	16.0%	32	224.8%	1	2.2%	57	S.D.	1	10.98	35.73	-69.3%	1	1.55	3	-20.5%	18	3.46%	15	58	
Fibramq	27.95	18.4%	30	68.0%	6	50.3%	10	4.6%	52	0.27	45	14.31	21.65	-33.9%	8	4.20	11	-29.1%	8	7.63%	1	58	
Finn	23.00	32.6%	52	66.6%	7	170.3%	2	5.8%	48	S.D.	1	10.90	29.40	-62.9%	2	1.52	2	-22.6%	15	3.96%	11	58	
Bolsa	28.80	9.3%	28	51.4%	12	11.7%	33	16.9%	16	72.07	2	12.23	16.52	-26.0%	14	4.37	13	-27.4%	12	3.54%	13	3	33
Alpek	28.66	23.5%	31	5.5%	56	49.2%	11	8.3%	41	0.64	31	8.86	10.51	-15.7%	20	5.40	23	-28.3%	11	5.16%	5	2	17
Kof	161.70	16.3%	16	18.2%	29	8.2%	41	14.8%	20	0.70	28	11.16	10.90	2.4%	31	15.47	37	-36.7%	5	1.75%	28	3	33
Walmex	33.80	4.6%	3	9.5%	49	9.1%	39	17.8%	14	4.25	5	12.84	16.72	-23.2%	16	9.19	32	-18.2%	24	2.71%	21	1	1
Cultiba	26.60	21.0%	45	8.8%	51	12.1%	31	9.5%	36	0.52	35	9.59	17.13	-44.0%	5	2.58	6	-40.3%	4	0.61%	41	3	33
Pe&Oles	349.85	6.3%	20	22.6%	24	-6.4%	51	17.3%	15	1.72	12	12.17	10.81	12.6%	42	4.77	17	-42.6%	3	4.30%	7	2	17
Ac	82.98	7.7%	17	20.5%	26	7.1%	44	18.9%	12	0.99	18	10.74	12.13	-11.5%	22	12.40	35	-26.2%	14	3.49%	14	1	1
Lab	43.30	33.7%	13	26.4%	23	18.3%	24	19.8%	9	0.83	24	10.77	14.52	-25.8%	15	13.56	36	-18.0%	25		58	4	49
Funo	50.00	22.0%	11	75.3%	5	92.3%	3	4.4%	54	0.14	52	18.81	37.60	-50.0%	4	4.13	10	-14.2%	32	4.13%	9		58

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV / Consenso de Mercado – Bloomberg

Abreviaturas: L-Lugar / P\$-Precio / PO\$-Precio Objetivo / AT-Activo Total / PU5a-Promedio últimos 5 años / VM-Valor de Mercado / VS-Valor de Solvencia / Ots.- Otros (Aspectos Cualitativos)





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, 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





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	mmsuarez@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

