

LA NOTICIA: TEMPORADA DE DIVIDENDOS

Esta semana las FIBRAS comenzarán a realizar el pago de distribuciones correspondientes a los resultados del 3T'14. Los dividendos son uno de los elementos más importantes de este tipo de vehículos ya que permite a los inversionistas recibir un retorno adicional periódico (una renta trimestral, semestral o anual). En el caso de Funo, una de nuestras emisoras favoritas, asignamos un Precio Objetivo 2015 de P\$56 por CBFI. Lo anterior implica un rendimiento potencial de 20%. El potencial se incrementa a 25% si se considera el pago de dividendos. A continuación presentamos datos y fechas relevantes a considerar:

Marco Medina Z.

mmedinaz@vepormas.com.mx
5625 1453

Noviembre 06, 2014

FIBRAS - Distribuciones 3T14

Emisora	Dividendo por CBFI P\$	Monto por pagar P\$m	Precio Prom. 3T14 P\$	Rend. del dividendo anualizado %	Fecha ex-dividendo	Fecha de Pago	PO 2015 P\$	Potencial %	Potencial Total %
FSHOP	0.27	96	18.0	6.0%	30-sep	06-oct	22.1	26%	32%
DANHOS	0.45	366	35.4	5.1%	04-nov	07-nov	39.0	11%	17%
FIBRAMQ	0.35	287	26.0	5.4%	04-nov	07-nov	30.2	24%	30%
FUNO	0.50	1,432	46.2	4.3%	04-nov	07-nov	56.0	20%	25%
FINN	0.23	60	17.9	5.2%	05-nov	10-nov	22.0	31%	37%
FIHO	0.20	100	23.7	3.4%	11-nov	14-nov	29.0	28%	32%
TERRA	0.40	243	29.3	5.5%	Pendiente		34.2	9%	14%
PROM.				5.0%					

Fuente: Bloomberg / BX+

LA IMPORTANCIA DEL DIVIDENDO: GANANCIA ADICIONAL

FUNO ha realizado pagos periódicos (trimestre a trimestre) desde 2011. El monto acumulado en distribuciones desde su colocación inicial es de alrededor de P\$8,000mn con rendimientos muy atractivos (~ 6% de su valor de mercado). Considerando la apreciación de sus CBFI y los dividendos pagados el retorno total es de 170%. Otro caso destacable es el de **FIBRAMQ**, la emisora ha realizado distribuciones desde su oferta inicial por P\$2,000mn (~ 10% de su valor de mercado actual). A pesar de que los CBFI de la emisora se mantienen por debajo de su precio de colocación, el retorno total es de 13% debido a las distribuciones.

RETORNO TOTAL – FUNO Y FIBRAMQ

Emisora	Precio IPO P\$	Precio actual P\$	Retorno s/CBFI %	Distribución por CBFI desde IPO P\$	Retorno Total %
FUNO	19.50	47.14	142%	5.45	170%
FIBRAMQ	25.00	24.56	-1.8%	3.2	13%

Fuente: Bloomberg / BX+



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



COMPONENTES DEL DIVIDENDO

Las distribuciones hechas por las FIBRAS se componen de dos elementos: 1) **Utilidad fiscal neta del periodo**. Cabe destacar que las FIBRAS deben distribuir entre sus inversionistas al menos el 95% de sus resultados al menor una vez al año. 2) **Retorno de capital**: Las emisoras pagan un componente adicional denominado "retorno de capital" que básicamente se compone de la depreciación de los activos ajustado por requerimientos de capital para mantenimiento

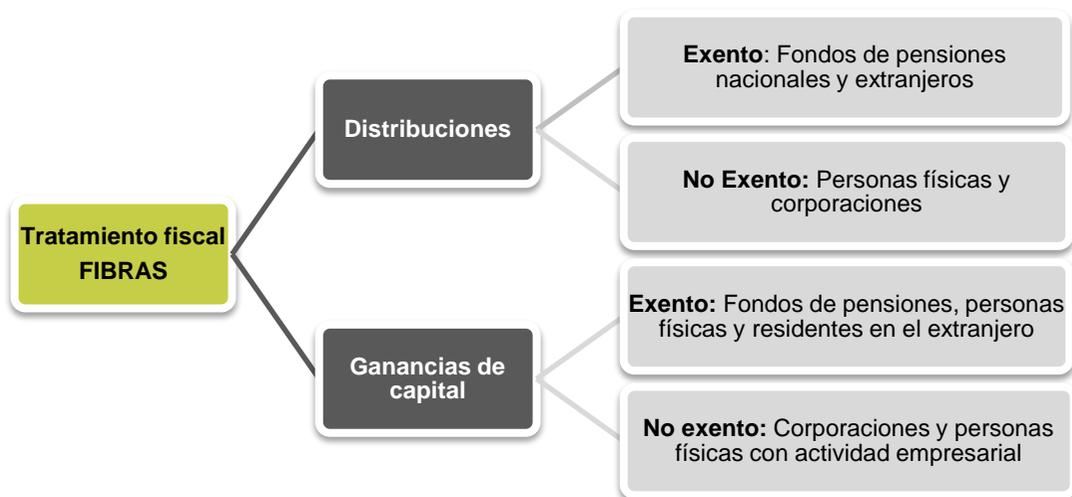
FIBRAS – Composición del Dividendo por CBFÍ

Emisora	Resultado Fiscal P\$	Retornos de Capital P\$	Dividendo por CBFÍ P\$
	A	B	C=A+B
FSHOP	0.07	0.20	0.27
DANHOS	0.37	0.08	0.45
FIBRAMQ	0.00	0.35	0.35
FUNO	0.25	0.25	0.50
FINN	0.00	0.23	0.23
FIHO	0.00	0.20	0.20
TERRA	NA	NA	0.40

Fuente: Bloomberg / BX+

CONSIDERACIONES FISCALES

Las AFOREs y los fondos de pensiones extranjeros (LISR art.153) son los únicos que están exentos del pago de impuesto por las distribuciones que realizan las FIBRAS. En el caso de personas físicas, personas morales y otras organizaciones, la tasa es del 30% sobre la porción que proviene del resultado fiscal. La porción que se clasifica como retorno de capital no está sujeta al pago de impuesto.





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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria Ramón Correa 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	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@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