*IVHBX+

EL 42% ESTÁN **BARATAS**

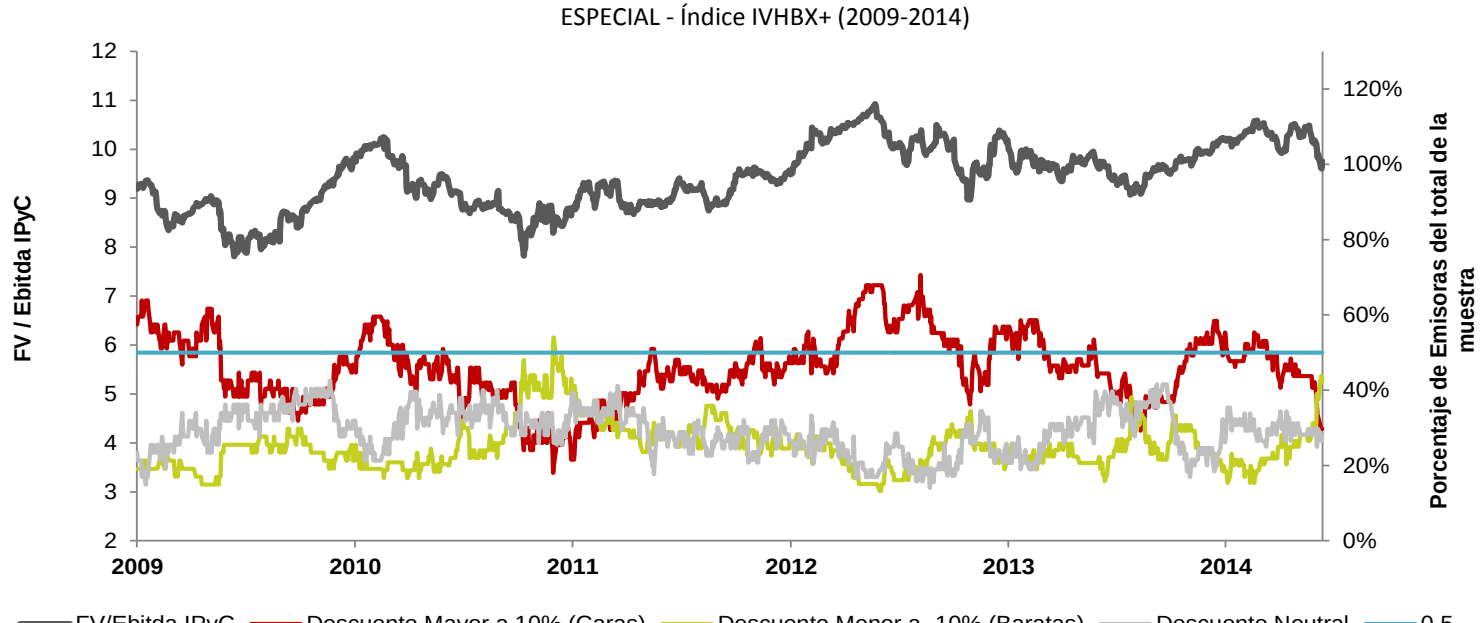
GRUPO FINANCIERO BX+

CARAS, JUSTAS Y BARATAS

El pasado 8 de septiembre, introducimos nuestro *Índice de Valuación Histórica BX+ (IVHBX+) para el mercado accionario Mexicano. Este índice utiliza una muestra amplia de 69 emisoras con bursatilidad alta y media e identifica el nivel del múltiplo FV/Ebitda actual vs. el promedio histórico del mismo múltiplo para cada emisora en los últimos cinco (5) años. Con ésta información, se determina la proporción de emisoras que se encuentran en una situación "cara", "justa" o "barata". Los parámetros propuestos para determinar las categorías anteriores se indican en la tabla anexa en la que además de comparar los resultados del 8 de septiembre, destacamos la manera en que la caída actual ha propiciado abaratamiento en un MAYOR NUMERO DE EMISORAS independientemente de la valuación (múltiplos) a nivel IPyC.

CARACTERÍSTICA	CATEGORÍA	SEPT. 8	SEPT. 8	ACTUALMENTE	PROPORCION
FV/Ebitda +10% vs. PU5a	CARA	**36 Emisoras**	**52%**	**19 Emisoras**	**30%**
FV/Ebitda +-10% vs. PU5a	JUSTA	21 Emisoras	30%	18 Emisoras	28%
FV/Ebitda -10% vs. PU5a	BARATA	12 Emisoras	18%	**27 Emisoras**	**42%**
TOTAL		**69 Emisoras**	**100%**	**69 Emisoras**	**100%**

INTERPRETACIÓN: La gráfica indica el comportamiento histórico de las proporciones en la muestra total de las categorías "cara", "justa" y "barata" y observa una línea para identificar al 50% de la muestra (eje derecho).El eje izquierdo indica el FV/Ebitda del IPyC. Cuando cualquiera de las tres categorías se presenta por arriba del 50.0% calificamos con esa misma categoría al mercado. **En este momento, ninguna está arriba del 50%, pero un 42% esta BARATO..**



Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

"Las oportunidades son como los amaneceres: si uno espera demasiado se los pierde"
William G. Ward

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

Laura A. Rivas
lrivas@vepormas.com.mx
5625 1514

Diciembre 18, 2014

CATEGORÍA:
ESTRATEGÍA BURSATIL

3 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)

OBJETIVO DEL REPORTE

Propuesta de indicador novedoso y útil para entender la valuación del mercado accionario mexicano

...orra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

SEMAFORO DE VALUACIONES

La tabla siguiente compara el múltiplo FV/Ebitda actual de una muestra de 69 emisoras vs. sus niveles mínimo, máximo y promedio de los últimos cinco (5) años. La tabla se ordena de manera descendente a partir de premio que observa el FV/Ebitda actual vs. el promedio de 5 años. La tabla distingue con color rojo, amarillo y verde (semáforo) las emisoras que observan: ROJO – Valuaciones actuales de 10% o más vs. su promedio histórico ("caras"); AMARILLO – Valuaciones en un rango de +- 10% vs. promedio histórico ("justas"); y VERDE – Valuaciones 10% o más por abajo del promedio ("baratas").

	Múltiplo	Mínimo 5 años			Máximo 5 años			Promedio 5 años	
Emisora	Actual	Mín.	% Var	Fecha	Máx.	% Var	Fecha	Prom.	% Var
IPC	**9.76**	**7.81**	**24.9%**	**20-may-10**	**10.92**	**-10.7%**	**29-ene-13**	**9.42**	**3.6%**
Mdo	**10.97**	**6.81**	**61.1%**	**13-mar-14**	**19.10**	**-42.6%**	**21-feb-12**	**10.04**	**9.3%**
CARAS									
Gmodelo	31.54	5.45	N.S.	06-ago-13	31.64	-0.3%	16-dic-14	12.46	153.1%
Ara	15.56	5.29	194.5%	20-oct-11	18.54	-16.0%	09-oct-14	9.85	58.0%
Fshop	26.01	-18.37	N.S.	10-dic-14	44.78	-41.9%	24-feb-14	17.38	49.7%
Oma	17.72	7.96	122.7%	12-ago-10	18.88	-6.2%	03-nov-14	12.02	47.4%
Gfamsa	18.05	6.28	187.6%	20-jun-13	18.20	-0.8%	11-dic-14	12.38	45.9%
Tlevisa	13.59	7.60	78.8%	24-jun-13	14.77	-8.0%	05-dic-14	9.40	44.7%
Aeromex	7.25	2.88	151.8%	08-ago-11	21.73	-66.6%	14-abr-11	5.02	44.5%
Gissa	7.97	1.86	N.S.	17-ago-12	10.07	-20.9%	16-jul-14	5.61	42.0%
Gcarso	17.32	7.72	124.4%	12-nov-13	20.65	-16.1%	25-nov-14	12.72	36.2%
Gruma	11.57	5.25	120.3%	08-ago-11	12.98	-10.9%	04-jul-14	8.51	36.0%
Alsea	16.79	6.96	141.2%	03-oct-11	22.02	-23.8%	18-jul-14	12.61	33.1%
Asur	15.71	7.70	104.2%	31-ago-10	17.42	-9.8%	04-abr-13	12.14	29.4%
Finn	31.44	16.34	92.4%	29-oct-14	33.08	-5.0%	10-nov-14	24.99	25.8%
Alfa	10.70	5.71	87.3%	31-ago-10	14.53	-26.4%	17-sep-14	8.74	22.4%
Herdez	15.63	6.31	147.6%	28-jul-10	24.51	-36.2%	27-dic-13	12.79	22.1%
Gap	14.15	8.28	70.9%	31-ago-10	15.90	-11.0%	04-sep-14	11.59	22.1%
Kuo	8.92	4.80	85.7%	18-dic-09	16.51	-46.0%	26-mar-14	7.71	15.7%
Cemex	12.80	6.47	97.7%	09-may-11	15.36	-16.7%	22-ene-14	11.18	14.4%
Mega	9.78	5.94	64.5%	24-ago-11	11.75	-16.8%	25-ago-14	8.57	14.0%
Ideal	31.09	19.20	62.0%	17-jun-11	38.43	-19.1%	09-abr-10	27.38	13.6%
Comerci	12.35	2.98	N.S.	16-nov-10	18.42	-33.0%	24-dic-12	11.06	11.6%
JUSTAS									
Bimbo	13.87	8.37	65.7%	01-jun-10	19.13	-27.5%	09-ago-13	12.62	9.9%
Elektra	20.26	6.63	N.S.	30-ago-10	48.12	-57.9%	04-ene-12	18.46	9.7%
Femsa	15.30	7.84	95.1%	26-jul-10	19.69	-22.3%	15-abr-13	14.02	9.1%
Pasa	6.10	3.74	63.0%	28-feb-12	6.97	-12.5%	11-jun-14	5.71	6.8%
Ich	11.95	4.41	171.0%	15-feb-12	26.97	-55.7%	11-feb-11	11.34	5.4%
Gmexico	8.12	4.95	64.2%	04-oct-11	14.33	-43.3%	07-ene-10	7.71	5.3%
Sport	11.05	6.56	68.5%	26-sep-11	13.81	-20.0%	31-may-11	10.52	5.0%
Livepol	15.91	11.69	36.1%	22-oct-10	19.57	-18.7%	11-abr-13	15.15	5.0%
Azteca	6.76	4.86	39.0%	08-ago-11	11.28	-40.1%	05-ago-14	6.47	4.5%

Fuente: Sistema "Éxito" BX+ / BMV

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

Emisora	Múltiplo Actual	Mínimo 5 años Mín.	% Var	Fecha	Máximo 5 años Máx.	% Var	Fecha	Promedio 5 años Prom.	% Var
IPC	**9.76**	**7.81**	**24.9%**	**20-may-10**	**10.92**	**-10.7%**	**29-ene-13**	**9.42**	**3.6%**
Mdo	**10.97**	**6.81**	**61.1%**	**13-mar-14**	**19.10**	**-42.6%**	**21-feb-12**	**10.04**	**9.3%**
Amx	6.26	4.49	39.5%	20-may-10	7.42	-15.6%	05-nov-10	6.10	2.6%
Kimber	12.67	8.12	56.1%	21-dic-09	17.85	-29.0%	18-abr-13	12.47	1.6%
Mexchem	10.96	8.01	36.8%	31-dic-09	14.26	-23.2%	04-ene-13	10.89	0.6%
Incarso	10.35	10.58	-2.2%	13-oct-14	10.73	-3.5%	04-sep-14	10.63	-2.7%
Axtel	4.12	1.96	109.6%	13-mar-14	6.14	-32.9%	25-mar-13	4.29	-3.9%
Chdraui	10.16	8.82	15.3%	21-feb-14	12.65	-19.7%	31-ene-11	10.65	-4.6%
Pappel	5.09	4.28	19.0%	08-ene-10	7.50	-32.1%	25-feb-11	5.38	-5.3%
Ienova	24.67	20.45	20.7%	28-feb-14	30.52	-19.2%	31-oct-13	26.24	-6.0%
Vesta	22.85	23.47	-2.6%	10-oct-14	25.49	-10.4%	12-ago-14	24.37	-6.2%
Maxcom	5.46	3.45	58.3%	13-jun-12	13.44	-59.4%	19-nov-13	5.91	-7.6%
Soriana	9.70	7.71	25.8%	12-sep-11	12.56	-22.8%	13-may-13	10.53	-7.9%
Bachoco	5.77	3.05	89.4%	21-jul-11	18.00	-67.9%	13-feb-12	6.29	-8.2%
BARATAS									
Ac	11.67	6.97	67.4%	13-ene-10	21.20	-44.9%	06-jun-11	13.08	-10.7%
Pe&Oles	9.59	7.66	25.2%	01-jun-10	17.17	-44.1%	11-ene-10	10.82	-11.4%
Vesta	22.85	16.05	42.4%	24-abr-13	37.37	-38.9%	27-mar-13	25.78	-11.4%
Ica	10.79	9.03	19.4%	27-oct-11	17.20	-37.2%	20-dic-12	12.27	-12.1%
Lala	11.21	10.98	2.0%	16-dic-14	14.97	-25.2%	14-jul-14	12.80	-12.4%
Simec	11.03	3.37	N.S.	14-feb-12	47.28	-76.7%	26-ene-11	12.63	-12.7%
Kof	10.05	7.74	29.8%	12-feb-10	17.34	-42.0%	23-abr-13	11.55	-13.0%
Autlan	7.59	3.92	93.8%	20-oct-11	27.25	-72.2%	25-feb-11	8.90	-14.7%
Fibramq	18.38	17.68	4.0%	15-dic-14	24.53	-25.1%	28-oct-14	21.58	-14.8%
Gsanbor	8.94	8.31	7.5%	22-abr-14	14.90	-40.0%	08-feb-13	10.62	-15.8%
Rassini	4.86	3.29	47.7%	09-sep-11	14.62	-66.7%	28-feb-11	5.78	-15.8%
Pinfra	15.36	14.94	2.8%	15-dic-14	20.37	-24.6%	04-sep-14	18.37	-16.4%
Alpek	9.16	7.43	23.2%	31-may-13	16.37	-44.1%	23-jun-14	10.99	-16.7%
Bolsa	13.48	11.42	18.0%	22-sep-11	24.13	-44.1%	02-dic-10	16.70	-19.3%
Incarso	10.35	9.71	6.5%	01-jul-14	17.55	-41.0%	31-oct-11	12.88	-19.6%
Terra	17.23	13.86	24.3%	18-sep-14	28.24	-39.0%	06-mar-14	21.47	-19.8%
Gcc	10.12	8.66	16.9%	18-dic-09	15.65	-35.3%	30-abr-12	12.68	-20.2%
Funo	26.74	26.15	2.2%	16-dic-14	45.48	-41.2%	28-jul-14	33.53	-20.2%
Walmex	12.75	12.12	5.3%	25-feb-14	21.11	-39.6%	09-abr-12	16.66	-23.4%
Fragua	11.81	11.56	2.2%	14-nov-14	23.50	-49.8%	02-abr-12	15.53	-24.0%
Fiho	24.60	23.16	6.2%	15-dic-14	41.59	-40.9%	07-jul-14	33.82	-27.3%
Lab	9.58	9.58	0.0%	17-dic-14	24.10	-60.2%	13-ene-11	14.95	-35.9%
Pochtec	8.84	6.13	44.4%	09-may-12	40.78	-78.3%	06-abr-11	13.91	-36.4%
Ohlmex	4.41	4.32	2.2%	16-dic-14	10.37	-57.5%	31-dic-10	7.30	-39.6%
Mfrisco	17.64	17.64	0.0%	17-dic-14	44.81	-60.6%	31-oct-11	30.12	-41.4%
Cultiba	9.68	9.49	2.0%	10-mar-14	38.71	-75.0%	28-feb-12	17.21	-43.7%
Vitro	7.71	-21.93	135.2%	29-jul-11	2517.33	-99.7%	08-feb-13	131.82	-94.1%

Fuente: Sistema "Éxito" BX+ / BMV

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

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	jcerezo@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
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	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

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.