



Rompecabezas

DEFENSIVAS... BUENOS DIVIDENDOS

BX+

DEFENSIVAS

Anticipando una probabilidad alta de corrección (baja) en los mercados accionarios como consecuencia de un próximo inicio de alza en las tasas de interés, hemos venido recomendado mayor liquidez en los portafolios bursátiles. Si bien, el alza obedecerá a una mejor condición fundamental en EUA y la estadística demuestra un mejor desempeño bursátil a mayor plazo una vez que se confirma la solidez económica y corporativa pese al alza en tasas, el hecho es que la condición bursátil volátil e incierta a corto y mediano plazo seguramente seguirá. Ante este escenario, una de las preguntas más frecuentes atiende a la selección de empresas **defensivas en general**. Esto es, independientemente a los precios objetivos, de su balance comercial, de su estructura de deuda y/o de su distribución en un portafolio. En esta nota, recordamos a un grupo de emisoras consideradas como “defensivas” cuya política histórica de dividendos (reparto de utilidades anuales) sugiere cierta protección. Se trata de emisoras cuya relación de pago de dividendo por acción respecto al precio de mercado (“Dividend Yield”) promedio histórico ha resultado superior a una tasa de Cete a 28d. Entre los nombres más bursátiles destacan: **Kimber, Gcarso, Gmexico y Cemex**. Otras menos bursátiles son: **Contal, Alsea, Arca y Asur**.

BURSATILIDAD ALTA			BURSATILIDAD MEDIA		
Emisora	Serie	Yield	Emisora	Serie	Yield
Kimber	A	5.75%	Herdez	*	4.15%
AC	*	5.50%	Gfinter	O	3.84%
GAP	B	4.82%	Finn	13	3.82%
Bolsa	A	4.74%	Alpek	A	3.13%

OTRAS DEFENSIVAS

Otras estrategias típicamente defensivas en ambientes inciertos son la elección de emisoras: 1) Relacionadas con metales como el Oro o Plata al ser considerados como tradicionales “activos de refugio” como Gmexico o Peñoles; y 2) Emisoras de comercio “puro” como Walmart, Soriana, o Chedraui al relacionarse con productos que no dejan de consumirse incluso en ambientes de crisis (puede cambiar la mezcla de consumo, pero eso es distinto). Existe finalmente un grupo de inversionistas que agregan a su selección emisoras que puedan tener una condición de valuación (múltiplos FV/Ebitda) muy atractivos (cerca de mínimos históricos) y/o de fuerte crecimiento sin importar su origen (fusión o adquisición) como consecuencia de un ambiente complicado en otras empresas (Ver *ROMPECABEZAS: Las Valientes / Sept. 10, 2015*).

DE CUIDADO

En la otra cara de la moneda e independientemente de los aspectos individuales (valuaciones, crecimientos, estructura financiera, bursatilidad, etc.) de cada emisora, muchos participantes internacionales han comenzado a manifestar cierto interés debido al contexto actual hacia emisoras con importantes exportaciones a EUA por la recuperación que está teniendo aquella economía y un tipo de cambio que favorece.

“La mejor defensa es el ataque”

Anónimo

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

Septiembre 14, 2015



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: DIVIDENDOS EN EFECTIVO

¿Quiénes están?

En esta sección identificamos el historial de pago de dividendos de los últimos doce años, únicamente de emisoras con una bursatilidad alta y media actual. El pago de dividendo total de cada año se compara vs. el precio promedio de la acción en el año para determinar así el rendimiento “yield” (se promedian los “yield”). **El objeto de esta sección es identificar a las emisoras sujetas a seleccionar en un portafolio de mayor plazo, justificadas por el argumento de atractivo retorno en el pago de dividendos.**

Resumen Yield Promedio U13A (Orden Descendente de “Yield”)

Bursatilidad	Emisora	Serie	Años c/Div	Yield Anual Prom.
ALTA	FIBRAMQ	12	2	6.35%
	KIMBER	A	13	5.75%
	AC	*	12	5.50%
	ALSEA	*	10	5.24%
	TERRA	13	2	4.91%
	GAP	B	8	4.82%
	BOLSA	A	5	4.74%
	ASUR	B	12	4.61%
	OMA	B	8	4.54%
	FUNO	11	2	4.10%
	SANMEX	B	4	4.07%
	GMEXICO	B	10	3.97%
	GCARSO	A1	12	3.88%
	CEMEX	CPO	8	3.88%
	GENEREA	*	2	3.30%
	PE&OLES	*	13	3.29%
	GRUMA	B	6	2.99%
	MEXCHEM	*	12	2.74%
	ALFA	A	12	2.51%
	TLEVISA	CPO	9	2.50%
	LALA	B	1	2.19%
	WALMEX	*	13	1.99%
	GFREGIO	O	1	1.91%
	GFINBUR	O	12	1.83%
	AMX	L	13	1.60%
	KOF	L	12	1.54%
	VESTA	*	3	1.51%
	IENOVA	*	2	1.44%
	FEMSA	UBD	12	1.39%
	BIMBO	A	12	1.10%
	NAFTRAC	ISHRS	4	1.06%
	COMERCI	UBC	10	0.89%
	CHDRAUI	B	3	0.80%
	LIVEPOL	C-1	7	0.80%
	ELEKTRA	*	12	0.79%
	GFNORTE	O	7	0.78%

Bursatilidad	Emisora	Serie	Años c/Div	Yield Anual Prom.
MEDIA	DANHOS	13	1	5.42%
	HERDEZ	*	9	4.15%
	GFINTER	O	3	3.84%
	FINN	13	2	3.82%
	MEGA	CPO	2	3.41%
	FIHO	12	2	3.29%
	FSHOP	13	2	3.13%
	ALPEK	A	2	3.13%
	GSANBOR	B-1	2	3.08%
	QC	CPO	1	2.79%
	BACHOCO	B	7	2.40%
	CREAL	*	2	1.61%
	ARA	*	4	1.32%
	FIBRAPL	14	1	1.29%
	SORIANA	B	6	1.13%
	CULTIBA	B	2	0.81%
	AZTECA	CPO	12	0.50%
	C	*	2	0.04%

Fuente: Grupo Financiero BX+

Yield Anual Promedio U13A (Orden Descendente de “Yield”)

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	FIBRAMQ	12	2013	1.470	1.470	26.54	5.54%	6.35%
			2014	1.774	1.774	24.74	7.17%	
	KIMBER	A	2002	1.720	0.573	8.71	6.58%	5.75%
			2003	1.800	0.600	8.63	6.95%	
			2004	1.880	0.627	10.52	5.96%	
			2005	2.080	0.693	12.19	5.69%	
			2006	4.740	1.580	13.47	11.73%	
			2007	2.520	0.840	15.85	5.30%	
			2008	2.680	0.893	14.73	6.06%	
			2009	2.880	0.960	17.36	5.53%	
			2010	3.200	1.067	24.02	4.44%	
			2011	3.400	1.133	24.05	4.71%	
			2012	1.200	1.200	27.55	4.36%	
			2013	1.320	1.320	39.63	3.33%	
			2014	1.400	1.400	33.73	4.15%	
	AC	*	2002	0.650	0.650	20.10	3.23%	5.50%
			2003	1.920	1.920	17.90	10.73%	
			2004	3.000	3.000	22.15	13.54%	
			2005	2.500	2.500	23.23	10.76%	
			2006	1.100	1.100	29.32	3.75%	
			2007	2.900	2.900	39.69	7.31%	
			2008	0.950	0.950	35.24	2.70%	
			2009	1.400	1.400	31.53	4.44%	
			2010	1.050	1.050	47.28	2.22%	
			2011	1.400	1.400	66.00	2.12%	
			2012	1.500	1.500	77.30	1.94%	
			2013	3.000	3.000	91.49	3.28%	
	ALSEA	*	2002	0.083	0.083	1.57	5.30%	5.24%
			2003	0.036	0.036	2.03	1.77%	
			2004	0.593	0.593	4.42	13.41%	
			2005	0.728	0.728	6.09	11.95%	
			2006	1.132	1.132	10.84	10.44%	
			2007	0.389	0.389	17.44	2.23%	
			2009	0.069	0.069	7.18	0.96%	
			2010	0.402	0.402	12.26	3.28%	
			2011	0.200	0.200	12.61	1.59%	
			2013	0.500	0.500	34.86	1.43%	
	TERRA	13	2013	0.702	0.702	26.21	2.68%	4.91%
			2014	1.982	1.982	27.79	7.13%	

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	GAP	B	2007	2.032	2.032	51.63	3.94%	4.82%
			2008	2.000	2.000	35.54	5.63%	
			2009	2.139	2.139	32.37	6.61%	
			2010	1.783	1.783	43.25	4.12%	
			2011	1.923	1.923	47.59	4.04%	
			2012	2.129	2.129	53.58	3.97%	
			2013	2.283	2.283	69.79	3.27%	
			2014	5.898	5.898	84.10	7.01%	
	BOLSA	A	2010	1.643	1.643	20.74	7.92%	4.74%
			2011	0.910	0.910	22.86	3.98%	
			2012	1.170	1.170	26.45	4.42%	
			2013	1.080	1.080	32.34	3.34%	
			2014	1.090	1.090	27.19	4.01%	
	ASUR	B	2002	1.480	1.480	12.45	11.89%	4.61%
			2003	0.500	0.500	15.15	3.30%	
			2004	0.560	0.560	24.28	2.31%	
			2005	0.620	0.620	35.05	1.77%	
			2006	0.682	0.682	38.94	1.75%	
			2007	0.750	0.750	55.08	1.36%	
			2008	2.000	2.000	52.74	3.79%	
			2009	6.280	6.280	51.69	12.15%	
			2010	2.500	2.500	64.01	3.91%	
			2011	3.000	3.000	69.93	4.29%	
			2012	3.600	3.600	107.51	3.35%	
			2013	8.400	8.400	154.68	5.43%	
	OMA	B	2007	0.537	0.537	36.75	1.46%	4.54%
			2008	1.080	1.080	22.99	4.70%	
			2009	1.043	1.043	17.40	5.99%	
			2010	0.500	0.500	21.98	2.27%	
			2011	0.750	0.750	23.40	3.21%	
			2012	1.750	1.750	27.88	6.28%	
			2013	3.000	3.000	44.24	6.78%	
			2014	3.000	3.000	53.36	5.62%	
	FUNO	11	2013	1.658	1.658	40.61	4.08%	4.10%
			2014	1.816	1.816	44.08	4.12%	
	SANMEX	B	2007	0.144	0.144	18.98	0.76%	4.07%
			2008	1.074	1.074	18.30	5.87%	
			2013	3.072	3.072	37.90	8.11%	
			2014	0.512	0.512	33.23	1.54%	

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	GMEXICO	B	2005	1.420	0.473	6.55	7.23%	3.97%
			2006	2.360	0.787	11.14	7.06%	
			2007	3.900	1.300	21.55	6.03%	
			2008	2.180	0.913	18.34	4.98%	
			2009	0.170	0.170	17.69	0.96%	
			2010	0.480	0.480	35.06	1.37%	
			2011	1.550	1.550	40.27	3.85%	
			2012	1.560	1.560	40.42	3.86%	
			2013	0.910	0.910	42.93	2.12%	
			2014	0.980	0.980	43.61	2.25%	
	GCARSO	A1	2003	0.700	0.100	4.59	2.18%	3.88%
			2004	0.700	0.100	7.17	1.39%	
			2005	0.250	0.063	9.51	0.66%	
			2006	2.300	1.150	13.15	8.74%	
			2007	0.500	0.250	18.53	1.35%	
			2008	7.600	3.040	18.21	16.69%	
			2009	0.600	0.300	16.82	1.78%	
			2010	0.660	0.660	23.89	2.76%	
			2011	0.500	0.500	35.92	1.39%	
			2012	0.600	0.600	43.81	1.37%	
			2013	4.700	4.700	65.90	7.13%	
			2014	0.800	0.800	72.19	1.11%	
	CEMEX	CPO	2002	2.000	0.500	12.23	4.09%	3.88%
			2003	2.200	0.550	12.03	4.57%	
			2004	2.350	0.588	16.61	3.54%	
			2005	2.600	0.867	24.26	3.57%	
			2006	1.460	1.460	33.53	4.36%	
			2007	0.829	0.829	35.91	2.31%	
			2008	0.868	0.868	22.06	3.93%	
			2010	0.584	0.584	12.50	4.67%	
	GENTERA	*	2012	0.300	0.300	15.60	1.92%	3.30%
			2013	1.040	1.040	22.28	4.67%	
	PE&OLES	*	2002	0.400	0.400	16.48	2.43%	3.29%
			2003	0.250	0.250	23.35	1.07%	
			2004	0.250	0.250	49.48	0.51%	
			2005	1.260	1.260	53.77	2.34%	
			2006	2.000	2.000	83.18	2.40%	
			2007	5.500	5.500	156.15	3.52%	
			2008	21.860	21.860	224.85	9.72%	
			2009	8.670	8.670	204.91	4.23%	
			2010	21.460	21.460	296.51	7.24%	
			2011	8.560	8.560	490.10	1.75%	
			2012	20.090	20.090	605.11	3.32%	
			2013	16.630	16.630	460.45	3.61%	
			2014	1.900	1.900	318.23	0.60%	

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	GRUMA	B	2003	0.650	0.650	11.78	5.52%	2.99%
			2004	0.700	0.700	20.20	3.47%	
			2005	0.800	0.800	26.37	3.03%	
			2006	0.850	0.850	33.89	2.51%	
			2007	0.850	0.850	36.93	2.30%	
			2014	1.500	1.500	133.28	1.13%	
	MEXCHEM	*	2002	0.300	0.100	0.84	11.87%	2.74%
			2003	0.113	0.038	0.93	4.02%	
			2004	0.165	0.055	1.73	3.19%	
			2005	0.213	0.071	3.14	2.26%	
			2006	0.400	0.133	4.74	2.81%	
			2007	0.440	0.147	10.93	1.34%	
			2008	0.520	0.173	19.98	0.87%	
			2009	0.180	0.180	16.53	1.09%	
			2010	0.220	0.220	35.46	0.62%	
			2011	0.280	0.280	45.02	0.62%	
			2012	1.400	1.400	55.69	2.51%	
			2013	0.980	0.980	59.77	1.64%	
	ALFA	A	2002	0.400	0.040	1.45	2.76%	2.51%
			2003	0.649	0.065	2.00	3.24%	
			2004	0.841	0.084	3.98	2.11%	
			2005	3.593	0.359	5.90	6.09%	
			2006	2.168	0.217	5.82	3.72%	
			2007	1.750	0.175	7.72	2.27%	
			2008	1.161	0.116	5.77	2.01%	
			2009	0.690	0.069	4.63	1.49%	
			2010	1.625	0.163	9.67	1.68%	
			2011	2.165	0.216	15.62	1.39%	
			2012	2.584	0.258	20.85	1.24%	
			2013	0.690	0.690	32.68	2.11%	
	TLEVISA	CPO	2003	0.189	0.189	17.86	1.06%	2.50%
			2004	1.220	1.220	27.07	4.51%	
			2005	1.350	1.350	35.57	3.80%	
			2006	0.350	0.350	45.94	0.76%	
			2007	1.450	1.450	58.93	2.46%	
			2008	0.750	0.750	47.49	1.58%	
			2009	3.100	3.100	45.95	6.75%	
			2012	0.350	0.350	57.97	0.60%	
	LALA	B	2013	0.700	0.700	69.68	1.00%	2.19%
			2013	0.638	0.638	29.07	2.19%	

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	WALMEX	*	2002	0.310	0.155	6.69	2.32%	1.99%
			2003	0.370	0.185	7.27	2.54%	
			2004	0.440	0.220	8.93	2.46%	
			2005	0.630	0.315	11.60	2.72%	
			2006	0.380	0.190	16.98	1.12%	
			2007	0.510	0.255	21.40	1.19%	
			2008	0.590	0.295	19.59	1.51%	
			2009	0.610	0.305	21.00	1.45%	
			2010	0.700	0.350	31.02	1.13%	
			2011	0.550	0.550	34.23	1.61%	
			2012	0.550	0.550	38.40	1.43%	
			2013	0.920	0.920	36.56	2.52%	
			2014	1.250	1.250	32.35	3.86%	
	GFREGIO	O	2013	1.350	1.350	70.60	1.91%	1.91%
	GFINBUR	O	2003	0.150	0.075	3.89	1.93%	1.83%
			2004	0.300	0.150	6.28	2.39%	
			2005	0.300	0.150	8.71	1.72%	
			2006	0.300	0.150	8.98	1.67%	
			2007	0.400	0.200	12.45	1.61%	
			2008	0.450	0.225	16.66	1.35%	
			2009	0.500	0.250	18.44	1.36%	
			2010	0.550	0.275	23.53	1.17%	
			2011	0.600	0.300	26.86	1.12%	
			2012	0.325	0.325	31.41	1.03%	
			2013	1.850	1.850	32.86	5.63%	
			2014	0.380	0.380	36.58	1.04%	
	AMX	L	2002	0.043	0.022	1.28	1.69%	1.60%
			2003	0.056	0.028	1.77	1.58%	
			2004	0.105	0.053	3.56	1.47%	
			2005	0.118	0.059	5.84	1.01%	
			2006	0.118	0.059	10.04	0.59%	
			2007	1.200	0.600	15.42	3.89%	
			2008	0.260	0.130	13.59	0.96%	
			2009	0.800	0.400	12.98	3.08%	
			2010	0.320	0.160	16.03	1.00%	
			2011	0.180	0.180	15.96	1.13%	
			2012	0.200	0.200	16.27	1.23%	
			2013	0.220	0.220	13.67	1.61%	
			2014	0.240	0.240	14.71	1.63%	

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	KOF	L	2002	0.394	0.394	22.32	1.76%	1.54%
			2004	0.282	0.282	24.76	1.14%	
			2005	0.336	0.336	28.07	1.20%	
			2006	0.376	0.376	34.47	1.09%	
			2007	0.876	0.876	45.10	1.94%	
			2008	0.512	0.512	55.50	0.92%	
			2009	0.728	0.728	59.10	1.23%	
			2010	1.410	1.410	89.74	1.57%	
			2011	2.360	2.360	108.15	2.18%	
			2012	2.770	2.770	154.89	1.79%	
			2013	2.900	2.900	182.06	1.59%	
			2014	2.900	2.900	140.98	2.06%	
	VESTA	*	2012	0.319	0.319	19.74	1.62%	1.51%
			2013	0.332	0.332	25.34	1.31%	
			2014	0.440	0.440	27.22	1.62%	
	IENOVA	*	2013	1.328	1.328	49.44	2.69%	1.44%
			2014	0.142	0.142	71.61	0.20%	
	FEMSA	UBD	2002	0.672	0.224	12.76	1.75%	1.39%
			2003	0.402	0.134	13.09	1.02%	
			2004	0.537	0.179	16.98	1.05%	
			2005	0.667	0.222	22.23	1.00%	
			2006	0.885	0.295	33.11	0.89%	
			2007	1.333	0.444	40.59	1.09%	
			2008	0.485	0.485	42.77	1.13%	
			2009	0.485	0.485	46.56	1.04%	
			2010	0.778	0.778	61.05	1.27%	
			2011	1.376	1.376	78.64	1.75%	
			2012	1.855	1.855	110.99	1.67%	
			2013	4.000	4.000	132.14	3.03%	
	BIMBO	A	2002	0.210	0.053	4.73	1.11%	1.10%
			2003	0.210	0.053	4.18	1.26%	
			2004	0.840	0.210	6.13	3.43%	
			2005	0.280	0.070	8.21	0.85%	
			2006	0.620	0.155	9.45	1.64%	
			2007	0.400	0.100	15.18	0.66%	
			2008	0.460	0.115	15.93	0.72%	
			2009	0.460	0.115	16.99	0.68%	
			2010	0.500	0.125	24.18	0.52%	
			2011	0.550	0.138	26.03	0.53%	
			2012	0.150	0.150	30.73	0.49%	
			2013	0.515	0.515	38.76	1.33%	

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
ALTA	NAFTRAC	ISHRS	2007	0.297	0.297	29.71	1.00%	1.06%
			2008	0.131	0.131	26.78	0.49%	
			2013	0.781	0.781	41.93	1.86%	
			2014	0.376	0.376	42.62	0.88%	
	COMERCI	UBC	2002	0.107	0.107	6.27	1.71%	0.89%
			2003	0.107	0.107	7.15	1.50%	
			2004	0.112	0.112	12.70	0.88%	
			2005	0.123	0.123	13.59	0.91%	
			2006	0.138	0.138	20.16	0.68%	
			2007	0.139	0.139	29.72	0.47%	
			2008	0.160	0.160	22.48	0.71%	
			2012	0.120	0.120	30.47	0.39%	
			2013	0.370	0.370	49.35	0.75%	
			2014	0.460	0.460	50.81	0.91%	
	CHDRAUI	B	2011	0.224	0.224	36.05	0.62%	0.80%
			2012	0.224	0.224	34.45	0.65%	
			2013	0.489	0.489	42.83	1.14%	
	LIVEPOL	C-1	2007	0.400	0.400	55.12	0.73%	0.80%
			2008	0.440	0.440	53.24	0.83%	
			2009	0.400	0.400	45.77	0.87%	
			2010	0.440	0.440	66.04	0.67%	
			2011	0.540	0.540	89.63	0.60%	
			2012	0.670	0.670	109.50	0.61%	
			2013	1.930	1.930	146.23	1.32%	
	ELEKTRA	*	2002	0.125	0.125	37.81	0.33%	0.79%
			2003	0.773	0.773	34.64	2.23%	
			2004	1.033	1.033	73.61	1.40%	
			2005	1.110	1.110	85.62	1.30%	
			2006	1.310	1.310	112.21	1.17%	
			2007	1.510	1.510	205.34	0.74%	
			2008	1.290	1.290	365.68	0.35%	
			2009	1.500	1.500	538.98	0.28%	
			2010	1.600	1.600	550.00	0.29%	
			2011	1.800	1.800	783.89	0.23%	
			2012	2.000	2.000	749.36	0.27%	
			2013	4.500	4.500	486.97	0.92%	
	GFNORTE	O	2007	0.450	0.450	47.49	0.95%	0.78%
			2009	0.180	0.180	32.62	0.55%	
			2010	0.510	0.510	50.76	1.00%	
			2011	0.170	0.170	50.40	0.34%	
			2012	0.533	0.533	65.17	0.82%	
			2013	1.138	1.138	86.17	1.32%	
			2014	0.440	0.440	87.52	0.50%	

Fuente: Grupo Financiero BX+

Yield Anual Promedio U13A (Orden Descendente de "Yield")

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
MEDIA	DANHOS	13	2014	1.700	1.700	31.37	5.42%	5.42%
	HERDEZ	*	2002	0.165	0.165	3.66	4.51%	4.15%
			2003	0.150	0.150	3.61	4.15%	
			2006	0.900	0.900	8.98	10.03%	
			2007	0.250	0.250	13.74	1.82%	
			2008	0.500	0.500	14.27	3.50%	
			2009	0.500	0.500	14.32	3.49%	
			2011	0.750	0.750	24.31	3.09%	
			2012	0.850	0.850	30.63	2.78%	
			2013	1.700	1.700	42.74	3.98%	
	GFINTER	O	2012	2.700	2.700	51.13	5.28%	3.84%
			2013	3.249	3.249	70.09	4.64%	
			2014	1.453	1.453	90.12	1.61%	
	FINN	13	2013	0.468	0.468	18.29	2.56%	3.82%
			2014	0.868	0.868	17.05	5.09%	
	MEGA	CPO	2012	0.620	0.620	29.05	2.13%	3.41%
			2013	1.824	1.824	39.01	4.68%	
	FIHO	12	2013	0.617	0.617	22.19	2.78%	3.29%
			2014	0.847	0.847	22.27	3.81%	
	FSHOP	13	2013	0.145	0.145	16.28	0.89%	3.13%
			2014	0.920	0.920	17.15	5.37%	
	ALPEK	A	2012	0.430	0.430	31.36	1.37%	3.13%
			2013	1.410	1.410	28.86	4.89%	
	GSANBOR	B-1	2013	0.760	0.760	27.93	2.72%	3.08%
			2014	0.800	0.800	23.23	3.44%	
	QC	CPO	2013	0.800	0.800	28.72	2.79%	2.79%
	BACHOCO	B	2007	0.590	0.590	27.21	2.17%	2.40%
			2008	0.590	0.590	23.76	2.48%	
			2009	0.417	0.417	20.32	2.05%	
			2010	0.417	0.417	22.18	1.88%	
			2011	0.500	0.500	24.81	2.02%	
			2012	0.500	0.500	24.60	2.03%	
			2013	1.584	1.584	38.27	4.14%	
	CREAL	*	2013	0.530	0.530	21.55	2.46%	1.61%
			2014	0.217	0.217	28.83	0.75%	
	ARA	*	2007	0.153	0.153	16.25	0.94%	1.32%
			2008	0.156	0.156	8.87	1.76%	
			2010	0.083	0.083	8.12	1.02%	
			2011	0.089	0.089	5.72	1.55%	
	FIBRAPL	14	2014	0.365	0.365	28.22	1.29%	1.29%

Bursatilidad	Emisora	Serie	Año	Dividendo Anual	Dividendo Anual Ajustado*	Precio Promedio	Yield Anual	Yield Anual Promedio
MEDIA	SORIANA	B	2004	0.250	0.250	11.51	2.17%	1.13%
			2006	0.333	0.333	17.40	1.92%	
			2007	0.167	0.167	32.78	0.51%	
			2010	0.193	0.193	35.50	0.54%	
			2012	0.278	0.278	39.25	0.71%	
			2014	0.389	0.389	41.32	0.94%	
	CULTIBA	B	2013	0.178	0.178	33.16	0.54%	0.81%
			2014	0.240	0.240	22.08	1.09%	
	AZTECA	CPO	2002	0.016	0.016	3.06	0.53%	0.50%
			2003	0.016	0.016	3.34	0.49%	
			2004	0.016	0.016	4.96	0.31%	
			2005	0.011	0.011	4.88	0.23%	
			2006	0.010	0.010	5.85	0.18%	
			2007	0.008	0.008	7.16	0.12%	
			2008	0.008	0.008	6.31	0.12%	
			2009	0.007	0.007	5.54	0.13%	
			2010	0.007	0.007	7.59	0.09%	
			2011	0.009	0.009	8.19	0.10%	

Fuente: Grupo Financiero BX+

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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