



*IVHBX+

EL 57% ESTÁN BARATAS

BX+

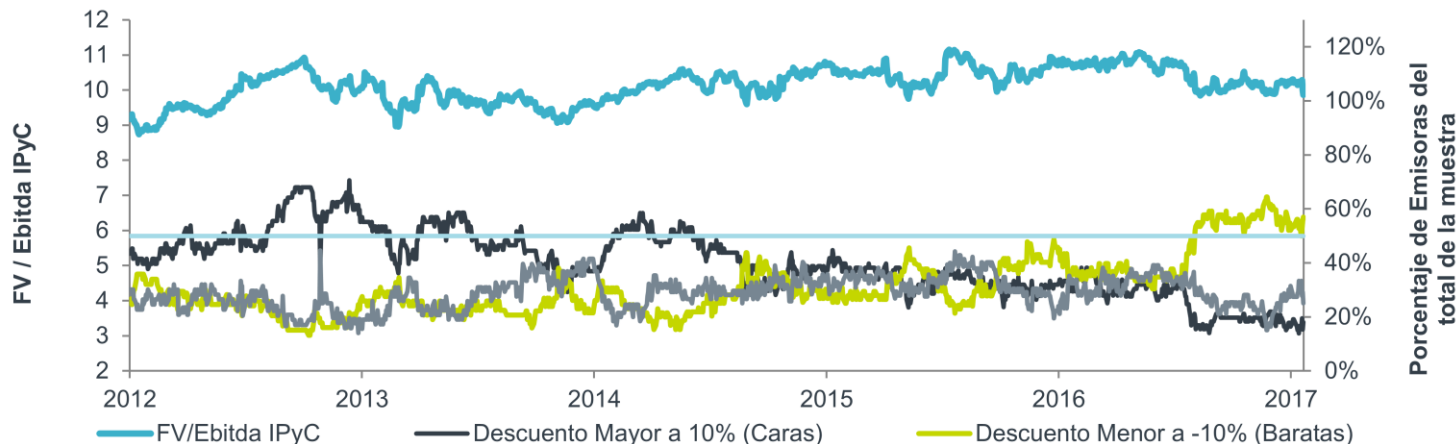
CARAS, JUSTAS Y BARATAS

En septiembre del 2014, introducimos nuestro *Índice de Valuación Histórica BX+ (IVHBX+) para el mercado accionario Mexicano. Este índice utiliza una muestra amplia de 68 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 esta 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 se comparan los resultados de observaciones anteriores. **Como hemos comentado en otros documentos, la valuación a nivel Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) no es necesariamente representativo de todas las empresas del mercado y a pesar de ser una variable importante, tampoco es definitiva.**

CARACTERÍSTICA	CATEGORÍA	ACTUALMENTE	PROPORCIÓN VS. TOTAL
FV/Ebitda +10% vs. PU5a	CARA	13 Emisoras	18%
FV/Ebitda +/-10% vs. PU5a	JUSTA	18 Emisoras	25%
FV/Ebitda -10% vs. PU5a	BARATA	41 Emisoras	57%
TOTAL		72 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, después de magníficos resultados financieros al 1T17, el 57% de las emisoras de la muestra, están baratas al observar un múltiplo FV/Ebitda con un mayor al 10.0% respecto a su promedio de los últimos 5 años. Al interior de esta nota, el detalle por emisora (semáforo).**

ESPECIAL - Índice IVHBX+ (2009-2014)



Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

“Aprovecha la oportunidad
en todas las cosas.
No hay mérito mayor”

Pindaro

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Abril 28, 2017

@AyEVeporMas



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.

SEMÁFORO DE VALUACIÓN

La tabla siguiente compara el múltiplo FV/Ebitda actual de una muestra de 68 emisoras vs. sus niveles mínimo, máximo y promedio de los últimos cinco (5) años. La tabla se ordena de manera descendente a partir del descuento 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”).

ROMPECABEZAS – Comparativo Múltiplo FV/Ebitda Actual vs. Máximo, Mínimo, Promedio U5A

Emisora	Múltiplo Actual	Mínimo 3 años			Máximo 3 años			Promedio 3 años	
		Mín.	% Var	Fecha	Máx.	% Var	Fecha	Prom.	% Var
IPyC	9.86	9.49	3.9%	28-abr-14	11.15	-11.5%	26-oct-15	10.38	-5.0%
Mdo	10.08	9.92	1.6%	28-abr-14	13.48	-25.3%	10-feb-16	11.25	-10.4%
BARATAS									
Simec	5.12	-783.48	100.7%	27-abr-17	82.54	-93.8%	17-oct-16	17.12	-70.1%
Ich	7.48	5.76	29.9%	29-feb-16	157.02	-95.2%	21-oct-16	24.03	-68.9%
Ienova	7.47	7.37	1.4%	11-nov-16	30.52	-75.5%	24-mar-17	21.95	-66.0%
Cultiba	6.95	6.95	0.0%	24-mar-17	27.43	-74.6%	27-abr-15	13.01	-46.6%
Lacomer	11.61	11.61	0.0%	27-abr-17	32.38	-64.1%	31-oct-16	21.65	-46.4%
Finn	12.74	12.18	4.6%	03-mar-17	54.17	-76.5%	15-oct-15	22.55	-43.5%
Autlan	4.77	3.42	39.4%	14-sep-16	21.47	-77.8%	24-mar-17	7.69	-38.0%
Alpek	6.02	5.54	8.8%	18-abr-17	16.37	-63.2%	23-jun-14	9.02	-33.2%
Gsanbor	6.53	6.23	4.8%	24-feb-17	12.18	-46.4%	29-oct-15	9.32	-29.9%
Fiho	16.35	15.08	8.4%	27-ene-16	41.59	-60.7%	29-abr-16	23.08	-29.2%
Fshop	14.52	12.33	17.8%	21-dic-16	44.78	-67.6%	29-abr-14	20.48	-29.1%
Livopol	12.70	11.89	6.9%	24-feb-17	24.66	-48.5%	12-oct-15	17.72	-28.3%
Funo	16.61	15.29	8.6%	17-feb-17	45.48	-63.5%	28-jul-14	23.05	-27.9%
Rassini	4.84	4.52	7.0%	06-may-14	8.72	-44.5%	26-feb-15	6.68	-27.6%
Pe&Oles	8.24	6.80	21.2%	20-ene-16	19.28	-57.3%	04-jul-16	11.00	-25.1%
Ara	9.52	8.76	8.6%	31-mar-17	18.54	-48.6%	09-oct-14	12.63	-24.6%
Alfa	7.19	6.68	7.6%	17-nov-16	14.53	-50.6%	17-sep-14	9.46	-24.1%
Vesta	14.34	9.74	47.3%	08-feb-17	26.99	-46.9%	24-mar-17	18.68	-23.2%
Cemex	9.40	9.38	0.1%	11-feb-16	24.96	-62.4%	05-feb-15	12.22	-23.1%
Chdraui	7.70	7.12	8.0%	03-mar-17	11.94	-35.5%	19-sep-14	9.98	-22.9%
Mfrisco	13.46	10.96	22.8%	27-ene-16	28.06	-52.0%	24-jul-14	17.37	-22.5%
Bimbo	11.26	11.26	0.0%	27-abr-17	22.49	-49.9%	25-feb-16	14.52	-22.4%
Bolsa	11.23	10.25	9.6%	07-abr-17	18.21	-38.3%	12-mar-15	14.29	-21.4%
Pappel	3.65	3.42	6.6%	31-ene-17	6.09	-40.0%	28-jul-15	4.63	-21.2%
Fibramq	13.09	12.44	5.3%	18-nov-16	24.53	-46.6%	28-oct-14	16.53	-20.8%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

ROMPECABEZAS – Comparativo Múltiplo FV/Ebitda Actual vs. Máximo, Mínimo, Promedio U5A

Emisora	Múltiplo Actual	Mínimo 3 años			Máximo 3 años			Promedio 3 años	
		Mín.	% Var	Fecha	Máx.	% Var	Fecha	Prom.	% Var
IPyC	9.86	9.49	3.9%	28-abr-14	11.15	-11.5%	26-oct-15	10.38	-5.0%
Mdo	10.08	9.92	1.6%	28-abr-14	13.48	-25.3%	10-feb-16	11.25	-10.4%
Sport	7.51	6.81	10.3%	21-feb-17	11.88	-36.8%	28-ene-15	9.39	-20.0%
Pinfra	13.29	10.80	23.0%	09-ene-17	21.96	-39.5%	04-sep-14	16.51	-19.5%
Ohlmex	4.34	4.27	1.6%	25-abr-17	6.73	-35.6%	04-may-15	5.35	-19.0%
Alsea	13.82	11.83	16.8%	19-ene-17	22.02	-37.2%	18-jul-14	16.81	-17.8%
Kuo	7.21	5.75	25.4%	16-ene-17	16.01	-55.0%	28-abr-14	8.72	-17.4%
Nemak	5.80	5.47	6.0%	10-nov-16	8.49	-31.7%	31-jul-15	7.00	-17.2%
Pochtec	6.54	5.00	30.9%	25-jul-16	12.63	-48.2%	05-may-14	7.79	-15.9%
Herdez	14.27	13.17	8.3%	25-feb-16	20.69	-31.0%	27-oct-16	16.94	-15.8%
Oma	14.43	12.07	19.6%	19-ene-17	20.22	-28.7%	29-jul-15	16.94	-14.8%
Ideal	22.14	19.44	13.9%	07-jun-16	32.88	-32.7%	10-oct-14	25.82	-14.3%
Fragua	9.51	8.60	10.7%	03-mar-17	14.42	-34.0%	22-jul-14	11.05	-13.9%
Terra	15.85	11.57	37.0%	11-ene-17	36.00	-56.0%	06-ago-15	18.41	-13.9%
Gruma	11.47	10.11	13.5%	28-abr-14	16.77	-31.6%	22-feb-16	13.28	-13.6%
Soriana	8.91	7.90	12.7%	09-mar-15	13.65	-34.7%	12-jul-16	10.23	-12.9%
Axtel	5.66	2.06	175.0%	28-abr-14	13.93	-59.3%	14-abr-16	6.38	-11.3%
Mexchem	10.52	8.23	27.7%	24-feb-16	20.56	-48.9%	08-sep-16	11.77	-10.6%
JUSTAS									
Tlevisa	10.65	9.59	11.1%	09-feb-16	14.77	-27.9%	05-dic-14	11.67	-8.7%
Mega	9.54	8.80	8.4%	16-nov-16	11.75	-18.8%	25-ago-14	10.36	-7.9%
Walmex	13.91	12.11	14.9%	03-feb-15	17.49	-20.5%	05-feb-16	14.77	-5.8%
Kof	11.11	9.75	13.9%	30-ene-15	13.29	-16.4%	21-mar-17	11.65	-4.7%
Cuervo	19.45	19.21	1.2%	25-abr-17	22.87	-15.0%	27-feb-17	20.14	-3.4%
Lala	12.75	9.30	37.1%	10-ene-17	16.92	-24.6%	22-oct-15	13.08	-2.5%
Pasa	6.30	5.50	14.4%	01-dic-16	8.31	-24.3%	29-ene-16	6.42	-2.0%
Gap	16.73	12.35	35.5%	05-may-14	21.58	-22.5%	22-oct-15	17.01	-1.6%
Gmexico	7.97	6.26	27.3%	02-feb-16	10.42	-23.5%	24-ene-17	8.06	-1.1%
Gcarso	14.87	9.10	63.4%	28-abr-14	20.65	-28.0%	25-nov-14	14.98	-0.7%
Aeromex	7.23	4.95	46.1%	05-may-14	8.97	-19.4%	28-abr-15	7.00	3.3%
Sites	19.61	15.57	25.9%	15-jul-16	20.33	-3.5%	31-oct-16	18.93	3.6%
Kimber	15.35	11.90	29.1%	05-dic-16	17.26	-11.0%	29-ene-16	14.74	4.2%
Gissa	8.35	6.27	33.2%	18-nov-16	14.78	-43.5%	18-feb-15	8.00	4.3%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

ROMPECABEZAS – Comparativo Múltiplo FV/Ebitda Actual vs. Máximo, Mínimo, Promedio U5A

Emisora	Múltiplo Actual	Mínimo 3 años			Máximo 3 años			Promedio 3 años	
		Mín.	% Var	Fecha	Máx.	% Var	Fecha	Prom.	% Var
IPyC	9.86	9.49	3.9%	28-abr-14	11.15	-11.5%	26-oct-15	10.38	-5.0%
Mdo	10.08	9.92	1.6%	28-abr-14	13.48	-25.3%	10-feb-16	11.25	-10.4%
Ac	14.27	11.19	27.5%	24-feb-17	18.33	-22.2%	22-mar-16	13.61	4.8%
Elektra	16.37	-0.41	N.S.	07-oct-15	23.31	-29.8%	17-sep-15	15.52	5.5%
Amx	7.02	5.22	34.6%	30-may-14	7.83	-10.3%	30-oct-15	6.65	5.6%
Gfamsa	20.20	16.68	21.1%	24-jul-14	21.53	-6.2%	21-oct-16	18.90	6.9%
Asur	18.29	14.56	25.6%	15-oct-14	20.10	-9.0%	20-oct-15	17.10	6.9%
Femsa	19.43	14.89	30.5%	16-dic-14	21.18	-8.3%	19-feb-16	18.12	7.2%
Bachoco	6.77	4.06	66.9%	28-ene-16	8.41	-19.5%	05-sep-14	6.17	9.7%
CARAS									
Gcc	10.99	7.38	48.9%	09-feb-16	14.70	-25.3%	29-abr-14	9.81	12.0%
Vitro	8.53	3.54	140.8%	29-oct-15	12.98	-34.3%	21-sep-15	7.25	17.6%
Lab	13.01	-47.57	127.3%	25-feb-16	14.37	-9.5%	07-nov-16	10.39	25.2%
Urbi	0.64	-63.55	101.0%	03-mar-17	326.01	-99.8%	10-feb-16	0.50	26.2%
Azteca	13.38	5.22	156.1%	14-sep-15	23.52	-43.1%	27-oct-16	10.36	29.1%
Hotel	15.72	9.55	64.5%	23-nov-16	16.28	-3.5%	31-oct-14	12.00	31.0%
Element	11.77	6.57	79.0%	22-oct-15	12.41	-5.1%	25-abr-17	8.51	38.3%
Ica	31.69	-14.98	N.S.	30-abr-14	31.70	0.0%	30-mar-16	11.83	167.8%
Geo	14.48	-2.89	N.S.	27-feb-17	18.95	-23.6%	29-oct-15	4.10	N.S.

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--