

CATEGORÍA: Estrategia Bursátil / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Compartir nuestra Cartera Modelo de Mediano Plazo en acciones mexicanas, ofreciendo una óptima relación Riesgo-Rendimiento.

“Hay momentos
en que la audacia
es prudencia”

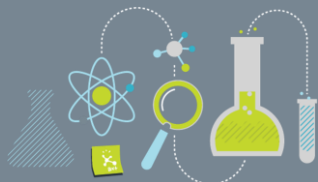
Clarence S. Darrow

Rodrigo Heredia Matarazzo
rheredia@vepormas.com
56251515

Agosto 10, 2018



@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Aversión al Riesgo + Incertidumbre + Volatilidad: OPORTUNIDAD

A nivel general, ha incrementado la aversión al riesgo básicamente por los potenciales efectos en la economía derivado de los conflictos comerciales entre EUA y otros actores relevantes en la materia: Zona Euro y China, principalmente. Si bien, por ahora no se ve una recesión en EUA o a nivel global, existe una posibilidad real que estos conflictos incrementen de magnitud, que genera un aumento en la incertidumbre, y por lo tanto, la volatilidad en los mercados financieros. En caso de los Mercados Emergentes (como México) se ha registrado una fuerte salida de flujos de forma desordenada como tradicionalmente ocurre en estos casos, lo cual genera oportunidades sumamente atractivas.

Recuerde: Los Grandes Patrimonios se Construyen en Épocas Difíciles

La frase de Warren Buffet (“*Be Fearful When Others Are Greedy and Greedy When Others Are Fearful*” – “*Sé temeroso cuando los otros son ambiciosos y sólo ambicioso cuando los otros son temerosos*”) describe claramente una situación en la que coincido y además está largamente sustentado: estos son los momentos en donde se pueden aprovechar grandes oportunidades. Para ello es necesario contar con algunos elementos: 1) tener una selección de emisoras adecuada a través de un análisis fundamental, 2) tener un horizonte de inversión de mediano-largo plazo y 3) contar con el temple/paciencia necesario para no dejarse influenciar por las variaciones de precios diarias (al alza o a la baja), dado que sería contradictorio respecto del punto anterior.

Portafolio Mediano Plazo. Combinación Atractiva: Valuación a Descuento + Crecimiento

Siendo consistentes con lo anterior, a continuación presentamos nuestro Portafolio de Mediano Plazo con estimados hacia finales de 2019, los cuales se actualizarán a finales de año, es decir que en la primera revisión que realicemos en 2019, la selección de emisoras se basará en los estimados (incluyendo el Precio Objetivo) del año subsecuente, en este caso 2020. Es importante destacar que las empresas que incluimos tienen una combinación poco usual, generada por la coyuntura actual mencionada: 1) Crecimiento en utilidades por encima del IPyC; 2) Descuentos en sus múltiplos; y 3) perspectiva individual (modelo de negocios) y sectorial favorable. Todo lo anterior se refleja en el rendimiento esperado para el Portafolio el cual es del **DOBLE** al benchmark (IPyC) también estimado para el mismo período (no es nuestro pronóstico formal, el cual publicamos a finales de cada año).

Portafolio Mediano Plazo México							
Emisoras	Peso en IPYC	Riesgo*		Rendimiento			
		Peso Portafolio	Riesgo Ponderado	Precio Actual	PO 2019	Potencial 2019	Rendimiento Ponderado
Naftac	100%	57.0%	57.0%	48.6	54.0	11.1%	6.3%
Ac	1.60%	8.0%	1.6%	121.8	165.8	36.1%	2.9%
Bbajio		5.0%		44.0	55.7	26.6%	1.3%
Creal		5.0%		25.5	34.2	34.4%	1.7%
Hotel		6.0%		10.9	15.8	45.0%	2.7%
Kof	2.00%	5.0%	2.0%	115.1	140.6	22.1%	1.1%
Sites		8.0%		14.0	21.0	50.4%	4.0%
Vitro		6.0%		57.5	85.0	47.8%	2.9%
Total		100%	60.6%				23.0%
IPyC 2019	100.0%			48,999	54,000	10.2%	10.2%
Diferencia							12.8 ppt

Justificación Fundamental

Crecimiento de dos Dígitos y Descuentos Importantes en su Valuación

Tal como lo mencionamos, la selección de emisoras que componen la cartera modelo tienen una combinación poco común: Crecimientos importantes y descuentos significativos en su valuación. Es importante mencionar que ambos indicadores son SIGNIFICATIVAMENTE mejores que el del propio Benchmark (IPyC).

Portafolio MP-MX - Justificación Fundamental			
	Estimados 2019	Valuación	
Emisora	Var. Ebitda / Ut. Neta	FV/Ebitda - P/E Actual	Dto. vs. Prom. 5a
Ac	20.6%	10.3	-22.7%
Bbajio	30.0%	13.6	5.7%
Creal	24.9%	6.2	-31.5%
Hotel	17.9%	15.7	22.6%
Kof	12.0%	8.5	-26.2%
Sites	26.5%	21.1	1.4%
Vitro	23.0%	5.2	-45.9%
Total	22.1%	11.5	-22.7%
IPyC	8.7%	10.2	0.1%
Portafolio vs. IPyC	13.4 ppt	12.8%	-22.8 ppt

Parámetros para la construcción del Portafolio. Revisiones Mensuales

La construcción de esta cartera se basa en la prioridad al cuidado del riesgo. Por ello la representatividad (riesgo) del portafolio vs. el IPyC no podrá ser nunca menor al 50% y no tendremos una concentración mayor al 10% en ninguna emisora.

La selección de emisoras con fundamentales sólidos: 1) Desempeño Financiero (Crecimientos / Rentabilidad); 2) Estrategia de negocios (Modelo de Negocios), 3 Sector / Industria; 4) Experiencia de la Administración; 5) Valuación; 6) Política de dividendos; y 7) Correcta comunicación con el mercado.

Como ya se mencionó el horizonte de inversión es de Mediano Plazo, por lo tanto la primera revisión de cada año se realizará en base a los estimados del año subsecuente, en este caso el 2020.

Desempeño y Revisiones Mensuales

La medición del desempeño de esta cartera se realiza desde el 1 de agosto pasado. Estaremos realizando las revisiones de manera mensual y comunicándolo en un reporte especial. Es importante mencionar que independientemente de las revisiones mencionadas se podrán realizar ajustes extraordinarios durante el mes cuando alguna situación lo amerite, ya sea para vender alguna emisora o aprovechar alguna oportunidad de compra de empresas que ya están dentro de la cartera o nuevas.

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Condición 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@vepormas.com
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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

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

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--