



REPASO

Agradeciendo el creciente interés hacia nuestra institución y conscientes de un mayor número de clientes y receptores de la información que generamos nos pareció conveniente repasar brevemente los elementos esenciales de nuestra Estrategia Institucional para el mercado accionario.

*ESTRATEGIA INSTITUCIONAL BX+

La definición de **estrategia** es: “*Conjunto de acciones planificadas sistemáticamente en el tiempo que se llevan a cabo para lograr un determinado fin o misión. Proviene del idioma griego stratos, «ejército», y agein, «conducir», «guiar».*” En Grupo Financiero BX+, nuestra estrategia institucional para el mercado accionario tiene como fin o misión dar prioridad al cuidado del riesgo del cliente. Entendemos un buen rendimiento en el mercado accionario como consecuencia del cuidado del riesgo. Más allá del concepto académico de riesgo como una medida de volatilidad o desviación estándar de un precio en el mercado, la posibilidad del riesgo para un participante en Bolsa sucede en cuatro momentos: 1) Cuando decide la proporción de su inversión total al mercado accionario (¿Cuánto?); 2) Cuando decide en que emisoras participar (¿Cuáles?); 3) Cuando decide el número de acciones y la proporción de cada una que conformaran su portafolio (¿Cómo?); y 4) Cuando decide en que momento aumentar o disminuir su exposición (¿Cuándo?). El atender cada una de estas fases hace que nuestra estrategia resulte integral y la denominamos “C4”.

SELECCIÓN: DUEÑOS DE EMPRESAS EXTRAORDINARIAS CON VALUACION ATRACTIVA

La fase de selección de emisoras resulta especialmente importante. Nuestra filosofía institucional consiste en identificar y proponer empresas para **ser dueño** con un horizonte patrimonial a mayor plazo por dos razones específicas: 1) Cumplen con criterios fundamentales que las califican como “extraordinarias”; y 2) Tienen una valuación en el mercado atractivo, es decir por debajo de su valor justo. A partir de dicha identificación, las emisoras seleccionadas se dividen en tres categorías: 1) Favoritas; 2) Comodines; y 3) En el Radar. La combinación de buenos fundamentales y valuaciones atractivas se traduce en Precios Objetivos cuyo potencial de rendimiento es mejor al propio potencial del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) al que se considera nuestro “Parámetro a Vencer”. En el anexo de esta nota se recuerdan las emisoras seleccionadas y categorías.

DIVERSIFICACION EXCESIVA: SINÓNIMO DE DESCONOCIMIENTO

Las empresas seleccionadas se sobre- ponderan al conformar portafolios. Nuestros portafolios buscan la mejor combinación Riesgo-Rendimiento. Al conformar un portafolio el mayor riesgo consiste en alejarse demasiado del IPyC (“Parámetro a Vencer”), por ello el 50% de la estructura se recomienda invertir en el Nafrac (replica al IPyC) y el otro 50% en emisoras con mayor potencial al propio IPyC (“Favoritas, Comodines y/o En el Radar”).

VALOR AGREGADO: CONOCIMIENTO DEL RIESGO Y RENDIMIENTO

Una manera fácil de entender y conocer el valor que ofrece una estrategia como la nuestra es la capacidad de poder contestar en cualquier momento las dos preguntas básicas para un participante en el mercado que lamentablemente no siempre se responden (conocen): 1) ¿Cuál es el riesgo en la estructura de un portafolio elaborado?; y 2) ¿Cuál es el rendimiento potencial (no garantizado) del portafolio elaborado?

Escribir es recordar, pero leer
también es recordar”

François Mauriac

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



@CPonceBustos

MAYO 15, 2014



CATEGORÍA:
RESPONSABILIDAD SOCIAL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Documento de carácter tutorial
y didáctico que busca
contribuir al conocimiento
(cultura) de variables
económico-bursátiles





EMISORAS EN PORTAFOLIOS

SER DUEÑO

Como señalamos antes, la compra de una empresa representa “Ser Dueño” de empresas. Para ello tenemos tres categorías: **1)**

Favoritas; 2) Comodines; 3) En Radar. Se trata de compañías cuyos 6 criterios fundamentales de selección (Crecimiento esperado en resultado operativo; Rentabilidad de negocio; Estructura Financiera; Política de Dividendos; Competencia Sectorial y Administración) y 2 de valuación (múltiplos y bursatilidad) resultan atractivos. **Sus rendimientos potenciales de Precios Objetivos superan la expectativa a nivel del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC).**

MENTOR – Grupos y Categorías

GRUPO	SER DUEÑO	NO POR AHORA
JUSTIFICACIÓN	Cumplen requisitos fundamentales	No cumplen requisitos fundamentales
CATEGORIAS	Favoritas (5)	Todas las demás
	Comodines (6)	
	Radar (2)	

Fuente: Grupo Financiero BX+

FAVORITAS: El requisito principal de estas emisoras es que cuentan con una Cobertura Formal institucional. Esto significa que los precios objetivos están soportados por modelos de valuación muy estrictos elaborados por nuestros analistas. **Actualmente en esta categoría están: Creal, Maxcom, Lab, Gfnorte y Lala.**

COMODINES: Se distinguen del grupo de Favoritas, principalmente por tener un menor nivel de bursatilidad y/o algún elemento cualitativo fundamental poco débil. Pueden incorporarse en nuestra estrategia institucional cuidando la bursatilidad que requiere el fondo BX+CP pero resultan atractivas para un portafolio personal. **Actualmente en esta categoría están: Fiho, Funo, Sport e Ica.**

EN EL RADAR: Son compañías que en principio captan nuestra atención al identificar atractivos Precios Objetivos de consenso, soportados por elementos cuantitativos y/o cualitativos de carácter coyuntural y/o patrimonial. Se trata de emisoras en las que hemos establecido contacto y/o lo estamos haciendo. **Actualmente en esta categoría están: Qc, Herdez y Kuo.**

¿PUEDO TENER OTRAS?

Somos flexibles... Al emitir una opinión para un portafolio reconocemos que pueden existir otras emisoras en su estructura. No obstante, sugerimos que: 1) Sean emisoras cuyos fundamentos se traduzcan en Precios Objetivos de rendimiento potencial superior al IPyC; 2) Su proporción no resulte excesiva; 3) Tampoco sean demasiadas en un portafolio; 4) Tengan en lo posible un nivel de bursatilidad aceptable que permita una operación sana. La relación Riesgo-Rendimiento tiene que ser eficiente, esto es estructura con una similitud no menor al 50.0% del IPyC y potencial del portafolio en conjunto superior al IPyC.





EMISORAS EN PORTAFOLIOS

A continuación una relación de emisoras ordenadas en función de la mejor combinación de potencial por Precio Objetivo al 2014 y crecimiento esperado en Ebitda. La tabla indica las emisoras contenidas en nuestra Estrategia Institucional y su categoría.

MENTOR – Muestra de Empresas Mexicanas en Bolsa

Emisora	Categoría	Peso IPyC	Peso BX+ CAP	Precio Objetivo	Potencial PO '14	Var. Precio en año	V% Ebitda 2014E	Burs.	FV/Ebitda Actual	FV/Ebitda P 5a	Premio/ Dscto.
Pochtec	N			24.93	55.81%	-10.91	37.4%	-	12.29	13.48	-8.8%
Creal	F		9.08%	35.50	39.54%	26.44	33.3%	+-	8.57		
Fiho	C			26.00	19.76%	3.88	49.5%	+-	34.52	35.60	-3.0%
Maxcom	F		7.11%	4.30	32.31%	1.88	21.9%	+-	7.09	5.76	23.0%
Funo	C			50.00	21.92%	-1.94	29.0%	+	31.14	36.87	-15.5%
Sport	C			24.40	20.20%	8.04	24.5%	-	9.55	10.49	-8.9%
Lab	F	1.04%	8.37%	43.30	29.45%	-8.66	18.3%	+	13.19	14.65	-9.9%
Gfnorte	F	8.95%	11.63%	115.00	25.72%	0.12	19.0%	+	18.27	16.52	10.6%
Finn	C			23.00	38.89%	-3.83	15.7%	+-	20.57	28.41	-27.6%
Cemex	N	7.68%		19.19	17.87%	6.13	17.6%	+	14.58	10.38	40.4%
Alsea	N	0.60%		47.80	8.12%	8.38	66.3%	+	17.71	11.23	57.7%
Terra	N			29.10	8.14%	14.56	57.9%	+-	22.48	26.58	-15.4%
Ich	N	0.44%		77.54	8.45%	-18.81	47.5%	+	14.11	10.36	36.2%
Ica	C	0.52%	4.01%	27.74	14.53%	-10.13	17.3%	+	9.31	12.24	-23.9%
Cultiba	N			26.60	22.86%	-17.93	12.7%	+-	11.16	17.13	-34.8%
Qc	R			43.50	17.35%	17.24	14.1%	+-	23.56	15.52	51.8%
Autlan	N			15.54	9.51%	40.08	19.8%	+-	10.42	8.55	21.8%
Bimbo	N	1.68%		39.06	7.34%	-9.48	22.8%	+	13.96	12.06	15.8%
Lala	F		5.84%	35.50	14.07%	7.64	13.8%	+	13.15	12.14	8.3%
Danhos	N			29.79	6.39%	11.55	41.9%	+-		83.97	
Femsa	C	10.79%	6.03%	149.50	17.87%	0.35	11.7%	+	16.89	13.15	28.4%
Kuo	C			36.50	35.89%	-6.96	5.4%	+-	10.80	7.04	53.4%
Gfamsa	N			21.75	19.90%	-23.17	9.8%	+-	17.40	11.21	55.2%
Gentera	N	0.81%		26.07	13.79%	-6.18	12.5%	+	16.01	18.55	-13.7%
Herdez	R			43.29	11.09%	-16.14	13.9%	+-	19.16	11.57	65.6%
Simec	N			55.34	2.22%	-0.64	66.1%	+-	13.19	11.66	13.2%
Azteca	N			8.03	6.64%	7.57	16.8%	+-	7.91	6.18	28.0%
Vesta	N			28.76	6.80%	18.43	15.5%	+-	22.52	26.75	-15.8%
Elektra	N	1.13%		477.00	28.96%	-16.78	-1.1%	+	15.40	18.81	-18.1%
Gfregio	N	0.29%		81.01	7.30%	-2.71	12.5%	+	16.31	18.83	-13.4%
Fibramq	N			28.01	11.33%	-2.44	8.5%	+	22.11	21.73	1.8%
Gsanbor	N	0.26%		26.01	14.99%	-18.19	4.7%	+-	9.03	11.24	-19.6%
Mexchem	N	1.94%		56.28	7.80%	-2.88	10.5%	+	11.93	10.24	16.5%
Mfrisco	N			24.41	-2.67%	-6.87	43.3%	+-	26.01	31.89	-18.4%
Gruma	N	0.86%		130.00	4.83%	25.54	12.9%	+	10.94	7.80	40.3%
Oma	N			49.19	-1.50%	14.15	22.5%	+	15.57	10.94	42.3%
IPyC		100.00%	47.93%	47,000.00	12.23%	-1.99	3.9%		9.85	9.19	7.2%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV





MENTOR – Muestra de Empresas Mexicanas en Bolsa

Emisora	Categoría	Peso IPyC	Peso BX+ CAP	Precio Objetivo	Potencial PO '14	Var. Precio en año	V% Ebitda 2014E	Burs.	FV/Ebitda Actual	FV/Ebitda P 5a	Premio/ Dscto.
Cemex	N	7.68%		19.19	17.87%	6.13	17.6%	+	14.58	10.38	40.4%
Alsea	N	0.60%		47.80	8.12%	8.38	66.3%	+	17.71	11.23	57.7%
Terra	N			29.10	8.14%	14.56	57.9%	+/-	22.48	26.58	-15.4%
Livepol	N	1.05%		151.93	7.30%	-5.01	9.8%	+	16.35	14.48	12.9%
Alpek	N	0.40%		27.28	12.73%	-18.49	0.0%	+	15.63	10.68	46.3%
Pe&Oles	N	1.24%		357.45	12.41%	-1.91	0.7%	+	12.23	10.88	12.4%
Mega	N			56.04	3.07%	23.12	12.2%	+/-	10.29	8.16	26.1%
Kof	R	3.04%		161.69	3.99%	-1.54	9.9%	+	13.16	11.02	19.4%
Ara	N			5.85	1.21%	13.11	13.5%	+/-	14.56	8.94	62.9%
Ideal	N			30.50	-1.87%	3.67	16.8%	+/-	28.36	26.98	5.1%
Gmexico	N	6.42%		47.27	12.09%	-2.45	-2.9%	+	8.48	7.82	8.4%
Amx	N	15.19%		14.56	10.72%	-13.60	-1.0%	+	5.45	6.23	-12.6%
Bolsa	N	0.40%		28.09	4.85%	-10.49	8.0%	+	13.81	16.59	-16.8%
Alfa	N	5.54%		38.84	6.82%	-0.71	3.0%	+	12.15	7.95	52.8%
Asur	N	1.33%		170.60	3.78%	0.70	7.3%	+	15.22	11.25	35.3%
Ienova	N	0.65%		63.70	-10.00%	35.67	16.5%	+	25.22	23.23	8.6%
Gap	N	0.89%		78.53	-1.46%	14.17	12.0%	+	12.76	10.93	16.7%
Soriana	N			41.01	6.27%	-17.08	3.4%	+/-	10.01	10.58	-5.4%
Ac	N	1.29%		84.05	1.68%	1.24	6.6%	+	12.07	12.26	-1.5%
Walmex	N	6.84%		33.32	-0.06%	-2.69	7.8%	+	14.27	16.74	-14.7%
Comerci	N	0.85%		50.06	0.64%	-11.02	6.8%	+	13.46	10.13	32.9%
Kimber	N	2.03%		36.33	2.28%	-4.21	2.8%	+	13.94	11.84	17.7%
Axtel	N			4.90	6.52%	-1.71	-49.7%	+/-	4.53	4.28	5.9%
Pinfra	N	1.61%		172.26	-6.34%	17.89	9.8%	+	19.39	10.25	89.2%
Aeromex	N			22.09	2.89%	19.54	-3.5%	+/-	5.01	4.83	3.7%
Tlevisa	N	8.20%		83.93	-2.12%	8.96	4.9%	+	10.48	9.07	15.5%
Chdraui	N	0.32%		40.68	-5.13%	-7.05	5.8%	+	10.50	10.59	-0.9%
Bachoco	N			49.69	1.43%	10.94	-11.4%	+/-	5.74	6.40	-10.3%
Ohlmex	N	0.93%		35.32	0.94%	4.67	-23.1%	+	5.38	7.60	-29.3%
Gfinbur	N	2.35%		35.65	-0.25%	-3.22	-15.0%	+	14.09	31.18	-54.8%
Sanmex	N	2.45%		33.14	-3.35%	-3.41	-3.9%	+	12.02	10.71	12.3%
Gmodelo	N			118.47	-2.53%	1.67	-50.9%	+/-	6.18	11.40	-45.8%
Gcarso	N			66.36	-4.45%	0.00	-34.2%	+	9.59	12.72	-24.6%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra 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	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@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

