

EL 28% ESTÁN BARATAS

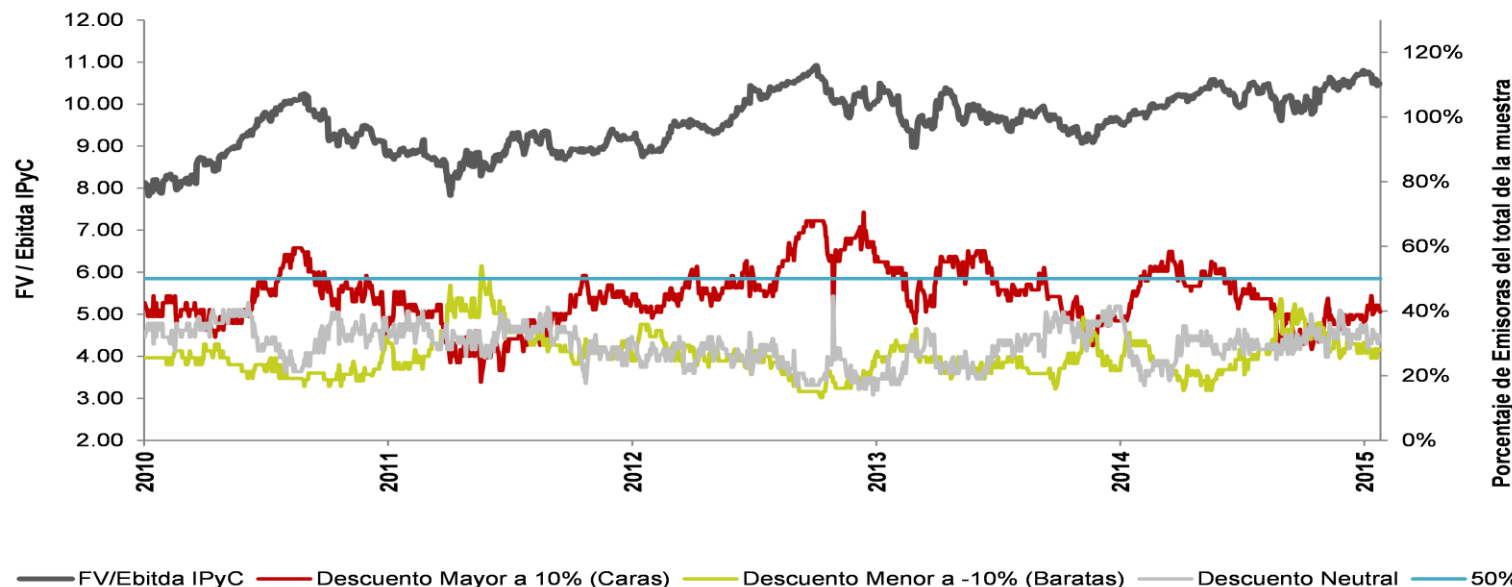
CARAS, JUSTAS Y BARATAS

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 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 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.**

CARACTERÍSTICA	CATEGORÍA	ACTUALMENTE	% VS. TOTAL HOY	DICIEM.'14	SEPT. '14
FV/Ebitda +10% vs. PU5a	CARA	27 Emisoras	40%	30%	52%
FV/Ebitda +-10% vs. PU5a	JUSTA	22 Emisoras	32%	28%	30%
FV/Ebitda -10% vs. PU5a	BARATA	19 Emisoras	28%	42%	18%
TOTAL		68 Emisoras	100%	100%	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%, y sólo el 28% están baratas.**

ESPECIAL - Índice IVHBX+ (2010-2015)



“Si el tiempo es lo más caro, la pérdida de tiempo es el mayor de los derroches”

Benjamin Franklin

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

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

Mayo 12, 2015



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

SEMAFORO DE VALUACIONES

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 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”).

Emisora	Múltiplo Actual	Mínimo 5 años			Máximo 5 años			Promedio 5 años	
		Mín.	% Var	Fecha	Máx.	% Var	Fecha	Prom.	% Var
IPC	10.48	7.81	34.2%	20-may-10	10.92	-4.1%	29-ene-13	9.54	9.9%
MDO	11.61	6.81	70.5%	13-mar-14	19.10	-39.2%	21-feb-12	10.23	13.5%

CARAS

Gmodelo	51.21	5.45	N.S.	06-ago-13	93.93	-45.5%	31-mar-15	15.12	N.S.
Gissa	8.69	1.86	N.S.	17-ago-12	14.78	-41.2%	18-feb-15	5.89	47.6%
Gfamsa	19.02	6.28	N.S.	20-jun-13	19.39	-1.9%	28-abr-15	12.96	46.7%
Gruma	12.94	5.25	146.3%	08-ago-11	14.29	-9.5%	13-mar-15	8.97	44.2%
Asur	17.91	7.70	132.8%	31-ago-10	18.32	-2.2%	10-abr-15	12.69	41.2%
Oma	17.72	7.96	122.7%	12-ago-10	20.10	-11.9%	12-feb-15	12.71	39.4%
Tlevisa	13.50	7.60	77.5%	24-jun-13	14.77	-8.6%	05-dic-14	9.77	38.1%
Aeromex	7.28	2.88	152.8%	08-ago-11	21.73	-66.5%	14-abr-11	5.30	37.5%
Gap	16.22	8.28	95.9%	31-ago-10	16.69	-2.8%	27-abr-15	11.92	36.1%
Ara	13.34	5.29	152.3%	20-oct-11	18.54	-28.1%	09-oct-14	10.22	30.5%
Mega	11.17	5.94	88.0%	24-ago-11	11.75	-4.9%	25-ago-14	8.69	28.6%
Alsea	17.03	6.96	144.6%	03-oct-11	22.02	-22.7%	18-jul-14	13.32	27.8%
Kuo	10.15	5.13	97.9%	03-oct-11	16.51	-38.5%	26-mar-14	8.03	26.5%
Cultiba	21.76	9.46	129.9%	05-ene-15	38.71	-43.8%	28-feb-12	17.79	22.3%
Herdez	16.40	6.31	159.8%	28-jul-10	24.51	-33.1%	27-dic-13	13.47	21.8%
Femsa	17.71	7.84	125.7%	26-jul-10	19.69	-10.1%	15-abr-13	14.64	21.0%
Kimber	15.37	9.21	67.0%	20-may-10	17.85	-13.9%	18-abr-13	12.83	19.8%
Bimbo	15.34	8.37	83.3%	01-jun-10	19.13	-19.8%	09-ago-13	13.06	17.5%
Gmexico	8.68	4.95	75.5%	04-oct-11	10.21	-15.0%	05-feb-15	7.43	16.9%
Gcarso	15.10	7.72	95.6%	12-nov-13	20.65	-26.9%	25-nov-14	13.03	15.9%
Cemex	13.39	6.47	106.9%	09-may-11	24.96	-46.3%	05-feb-15	11.62	15.2%
Livpol	17.84	11.69	52.7%	22-oct-10	19.57	-8.8%	11-abr-13	15.49	15.1%
Mexchem	12.28	8.48	44.7%	11-oct-11	14.26	-13.9%	04-ene-13	11.02	11.4%
Amx	6.77	4.49	50.8%	20-may-10	7.42	-8.8%	05-nov-10	6.11	10.8%
Alfa	9.96	5.71	74.5%	31-ago-10	14.53	-31.4%	17-sep-14	9.03	10.3%
Finn	29.16	16.34	78.4%	29-oct-14	35.17	-17.1%	27-feb-15	26.52	10.0%

Fuente: Sistema “Éxito” BX+ / BMV



Continúa...

Emisora	Múltiplo Actual	Mínimo 5 años			Máximo 5 años			Promedio 5 años	
		Mín.	% Var	Fecha	Máx.	% Var	Fecha	Prom.	% Var
IPC	10.48	7.81	34.2%	20-may-10	10.92	-4.1%	29-ene-13	9.54	9.9%
MDO	11.61	6.81	70.5%	13-mar-14	19.10	-39.2%	21-feb-12	10.23	13.5%

JUSTAS

Hotel	14.21	12.55	13.2%	22-abr-15	14.34	-0.9%	31-oct-14	13.45	5.6%
Ideal	28.37	19.20	47.8%	17-jun-11	35.92	-21.0%	14-feb-12	27.01	5.0%
Ienova	27.28	20.45	33.4%	28-feb-14	30.52	-10.6%	31-oct-13	26.12	4.4%
Comerci	12.08	2.98	N.S.	16-nov-10	18.42	-34.4%	24-dic-12	11.60	4.1%
Gsanbor	10.95	8.31	31.7%	22-abr-14	14.90	-26.5%	08-feb-13	10.53	3.9%
Incarso	11.03	10.58	4.2%	13-oct-14	10.73	2.8%	04-sep-14	10.63	3.7%
Azteca	6.75	4.86	38.9%	08-ago-11	11.28	-40.1%	05-ago-14	6.54	3.2%
Maxcom	5.99	3.45	73.8%	13-jun-12	13.44	-55.4%	19-nov-13	5.82	3.0%
Lala	12.89	10.98	17.4%	16-dic-14	14.97	-13.9%	14-jul-14	12.65	2.0%
Pasa	5.81	3.74	55.4%	28-feb-12	6.97	-16.6%	11-jun-14	5.72	1.7%
Bolsa	16.80	11.42	47.1%	22-sep-11	24.13	-30.3%	02-dic-10	16.58	1.4%
Chdraui	10.52	8.82	19.3%	21-feb-14	12.65	-16.9%	31-ene-11	10.64	-1.2%
Pe&Oles	10.15	7.66	32.4%	01-jun-10	14.72	-31.1%	13-ago-14	10.63	-4.5%
Rassini	5.18	3.29	57.3%	09-sep-11	14.62	-64.6%	28-feb-11	5.45	-5.0%
Ac	12.67	7.63	66.1%	04-jun-10	21.20	-40.2%	06-jun-11	13.47	-6.0%
Fshop	18.44	-18.37	N.S.	07-may-15	44.78	-58.8%	24-feb-14	19.79	-6.8%
Kof	10.92	8.02	36.1%	30-jun-10	17.34	-37.0%	23-abr-13	11.73	-7.0%
Alpek	9.98	7.43	34.4%	31-may-13	16.37	-39.0%	23-jun-14	10.75	-7.2%
Ica	11.35	9.03	25.7%	27-oct-11	17.20	-34.0%	20-dic-12	12.26	-7.4%
Soriana	9.48	7.71	23.0%	12-sep-11	12.56	-24.5%	13-may-13	10.40	-8.8%
Autlan	7.28	3.92	85.9%	20-oct-11	18.75	-61.2%	25-feb-11	8.09	-10.0%

BARATAS

Walmex	14.55	12.11	20.2%	03-feb-15	21.11	-31.1%	09-abr-12	16.32	-10.9%
Pinfra	15.31	14.94	2.5%	15-dic-14	20.37	-24.9%	04-sep-14	17.21	-11.0%
Incarso	11.03	9.71	13.5%	01-jul-14	17.55	-37.1%	31-oct-11	12.57	-12.3%
Axtel	3.68	1.96	87.3%	13-mar-14	6.14	-40.0%	25-mar-13	4.22	-12.8%
Vesta	21.17	23.47	-9.8%	10-oct-14	25.49	-17.0%	12-ago-14	24.37	-13.1%
Terra	17.42	13.86	25.7%	18-sep-14	28.24	-38.3%	06-mar-14	20.32	-14.2%
Vesta	21.17	16.05	31.9%	24-abr-13	37.37	-43.4%	27-mar-13	25.28	-16.3%
Ich	9.50	4.41	115.4%	15-feb-12	26.97	-64.8%	11-feb-11	11.43	-16.9%
Sport	8.69	6.56	32.5%	26-sep-11	13.81	-37.1%	31-may-11	10.53	-17.5%
Ohlmex	5.88	4.32	36.2%	16-dic-14	10.37	-43.3%	31-dic-10	7.14	-17.6%

Elektra	14.37	6.63	116.7%	30-ago-10	48.12	-70.1%	04-ene-12	18.33	-21.6%
Fibramq	16.01	15.77	1.5%	07-may-15	24.53	-34.8%	28-oct-14	20.45	-21.7%
Fiho	24.62	23.16	6.3%	04-feb-15	41.59	-40.8%	07-jul-14	31.68	-22.3%
Bachoco	4.71	3.05	54.6%	21-jul-11	18.00	-73.8%	13-feb-12	6.20	-24.0%
Fragua	11.54	10.63	8.6%	30-mar-15	23.50	-50.9%	02-abr-12	15.27	-24.5%
Pappel	4.01	4.01	0.0%	11-may-15	6.93	-42.2%	25-feb-11	5.33	-24.7%
Simec	9.23	3.37	174.0%	14-feb-12	47.28	-80.5%	26-ene-11	12.40	-25.6%
Gcc	9.46	9.27	2.2%	24-feb-15	15.65	-39.5%	30-abr-12	12.75	-25.8%
Funo	21.62	21.05	2.7%	30-abr-15	45.48	-52.5%	28-jul-14	31.33	-31.0%
Lab	9.02	7.20	25.2%	04-mar-15	24.10	-62.6%	13-ene-11	14.24	-36.6%
Pochtec	7.69	6.13	25.6%	09-may-12	40.78	-81.1%	06-abr-11	13.82	-44.3%
Mfrisco	13.65	12.91	5.7%	06-may-15	44.81	-69.5%	31-oct-11	28.60	-52.3%
Vitro	7.34	-21.93	133.5%	29-jul-11	2517.33	-99.7%	08-feb-13	131.57	-94.4%

Fuente: Sistema "Éxito" 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, Ruben López Romero, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	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
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
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	rlopezr@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	jvelascoo@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			
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	qledesma@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

