



Sector Fibras

FIBRA E: PRIMERAS IMPRESIONES

BX+

FIBRA E: NACE UN NUEVO VEHICULO...

Acudimos a la presentación de Fibra E en la BMV en donde se revelaron los aspectos de inversión más relevantes de dicho vehículo. El potencial de este nuevo instrumento, único en su tipo en México, es significativo dada la masa crítica de proyectos ya estabilizados tanto de energía como infraestructura de entidades de gobierno y compañías privadas. El mercado potencial podría alcanzar los US\$70,000 millones en 2020 conforme a un estudio realizado por Ernst&Young. Se espera que el marco regulatorio se ratifique el próximo 20 de octubre y las primeras emisiones podrían concretarse durante el 1T16.

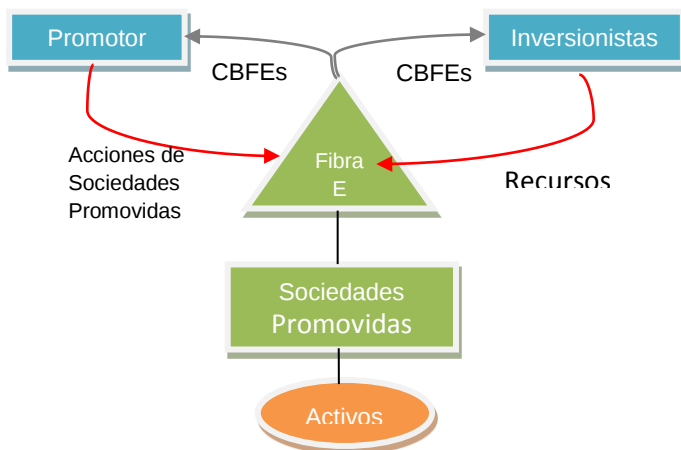
ATRACTIVO PERO CON DESAFIOS

A reserva de tener mayor detalle de las primeras colocaciones, consideramos que Fibra E responderá al apetito de los inversionistas nacionales e internacionales por nuevos instrumentos que les permitan ganar exposición a los sectores de infraestructura y energéticos en México. En una primera instancia, Pemex y CFE lucen como candidatos naturales para explotar este vehículo. Adicionalmente, compañías (Ienova, Pinfra, Ica, Ideal, etc.) con activos atractivos podrían ponderar esta nueva figura para obtener alternativas de financiamiento. Finalmente, la Bolsa podrá verse beneficiada ante las potenciales colocaciones de los nuevos instrumentos. No obstante, existe una serie de desafíos que los emisores, reguladores e intermediarios deberán atender con la finalidad de ofrecer un producto que sea atractivo para los inversionistas.

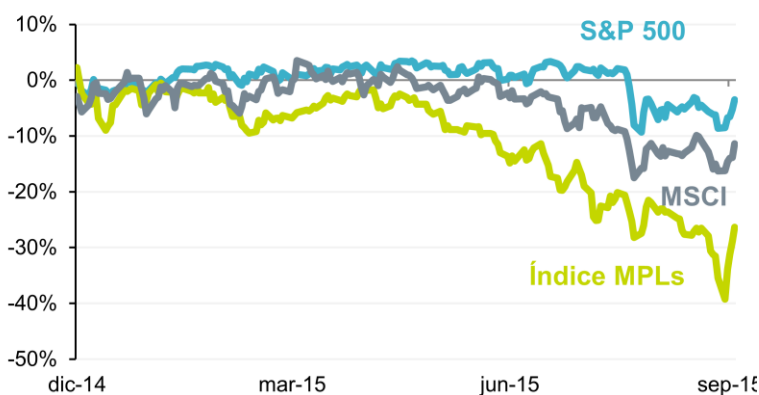
AMPLIA GAMA DE PROYECTOS

Fibra E tiene como antecedente los MLP's (Master Limited Partnerships, por su siglas en ingles) que se originaron en EUA en los 80's. Dichos vehículos se enfocan en proyectos energéticos principalmente. En el caso de Fibra E, la puerta está abierta a un rango mucho más amplio ya que se podría integrar una canasta de proyectos tales como: gasoductos, carreteras, plantas de tratamiento de aguas residuales, proyectos de generación, transmisión o distribución de energía eléctrica, etc. Las únicas excepciones para participar bajo este esquema serán los proyectos de exploración, extracción y venta de combustibles.

Gráfica 1: Esquema FibraE



Gráfica 2: Desempeño S&P500, Índice MPLs y MSCI México



“El conocimiento es poder”

Sir Francis Bacon

Marco Medina Z.
5625 1500

Octubre 07, 2015



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Identifica probables cambios de tendencia en IPyC (Toro = Alza / Oso Baja) con el empleo consistente de herramienta técnico (ET) basada en promedios móviles.

FIBRA E: NACE UN NUEVO VEHICULO...

Al momento de invertir en estos instrumentos los inversionistas deberán tener en cuenta las siguientes características:

Principales beneficios:

- ✓ **Vehículo de crecimiento.** Estos instrumentos abrirán la posibilidad a los inversionistas de exponerse a los sectores de energía e infraestructura a través de una alternativa de inversión distinta a los esquemas tradicionales. Dada la actual coyuntura de apertura del sector energético y los requerimientos de infraestructura de calidad, el potencial de crecimiento es significativo
- ✓ **Exposición a jugadores relevantes del sector energético.** En una primera fase, Pemex y CFE son candidatos naturales para participar en Fibra E. Posteriormente, compañías privadas con activos maduros podrían explorar esta alternativa.
- ✓ **Distribuciones periódicas.** Las Fibras E ofrecerán elementos similares a aquellos de las Fibras Inmobiliarias, es decir, distribuciones y ganancias de capital.
- ✓ **Gobierno corporativo.** El marco regulatorio se basó en el de las Fibras Inmobiliarias dando mayor énfasis en términos de mejores prácticas corporativas.
- ✓ **Ventajas fiscales.** Al ser un vehículo transparente para efectos fiscales, la ganancia por enajenación de *CBFEs* (Certificados Bursátiles Fiduciarios de Inversión en Energía e Infraestructura) estarán exentas del pago de gravámenes. En el caso de las distribuciones, solamente las Siefors estarán exentas, el resto de los tenedores estarán sujetos a la retención del impuesto a una tasa del 30%.

Principales riesgos.

- ✓ **Dilución y sobre apalancamiento.** Las Fibras E tendrán la obligación de repartir la mayor parte de sus utilidades vía distribuciones para mantener sus beneficios fiscales. Por tanto requerirán de fuentes de financiamiento externo ya sea a través de colocaciones subsecuentes y/o emisiones de deuda para fondear sus planes de crecimiento. Lo anterior expondría al inversionista a diluciones potenciales y sobre apalancamientos.
- ✓ **Conflictos de interés.** Es importante destacar que los tenedores de *CBFEs* tendrán una participación pasiva (títulos con derechos limitados) en las decisiones relevantes. Lo anterior podría generar potenciales conflictos de interés.
- ✓ **Liquidez.** Es primordial que los vehículos respondan al apetito de los inversionistas, sobre todo para inversionistas internacionales que son una pieza fundamental en nuestro mercado.
- ✓ **Valuación.** Dada la gran amplitud de proyectos susceptibles a integrarse al nuevo vehículo, podría existir una mayor complejidad para evaluar los activos que conforman los Fideicomisos.

¿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	No forma parte de nuestro portafolio de	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 Mañon	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	lgonzalez@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	mp Ramirez@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