



Rompecabezas

ALTERNATIVAS

BX+

SELECCIÓN DE EMISORAS

Entre cuatro distintas fases en que el riesgo para un inversionista en Bolsa está presente (Asignación de recursos a Bolsa; Selección de Emisoras; Distribución de Emisoras; Nivel de exposición), la Selección de Emisoras es particularmente importante. Como hemos comentado en reiteradas ocasiones, nuestra filosofía consiste en identificar emisoras Extraordinarias (buenos fundamentos) que además observen valuaciones atractivas (diferente a precios). Estas dos características, se traducen en Precios Objetivos. Aquellos con mayor potencial, son nuestras favoritas. En la reciente concluida temporada de reportes al 1T16, muchas emisoras confirmaron crecimientos anuales fuertes, validando así una favorable perspectiva. En otros casos, los resultados fueron incluso mejor a lo esperado, propiciando revisiones a la alza en las cifras pronosticadas para todo el año y en consecuencia revisando también al alza sus Precios Objetivos.

ALTERNATIVAS

Pasado ya un plazo razonable la revisión de precios objetivos, la presente nota identifica a las emisoras con los mayores crecimientos anuales operativos al 1T16, que superaron además expectativas y cuyos precios objetivos resultan atractivos al indicar un potencial mayor al 10% el resto del año (7 meses). Muchas de ellas forman parte de nuestra estrategia institucional (Volar, Rassini, Bimbo, Ienova y Creal). Otras no, sin embargo, resultan de interés y se justifica su tenencia en portafolios al cumplir requisitos de crecimientos operativos sólidos y precios atractivos (**Vitro, Alfa, Gissa, Gmexico, Ohlmex y Bolsa**)

PACIENCIA

Vale recordar la manera en que el mercado suele “castigar” emisoras de manera generalizada ante contextos inciertos (próximos meses). Sin embargo, la historia demuestra que el mercado recupera cordura en el tiempo reconociendo emisoras con crecimientos destacados y perspectivas favorables. Emisoras con reportes mejores a los esperados en el primer trimestre del año, por lo general mantienen dicha tendencia en los siguientes.

ROMPECABEZAS – Emisoras con fuertes crecimientos y cifras mejores a lo estimado al 1T16 y atractivo PO

EMISORA	VENTAS 1T16/1T15		EBITDA		UT. NETA		POTENCIAL \$PO '16E
Vitro	35.38%	En Línea	89.48%	Mejor	Sup.	Mejor	12.32%
*Volar	37.51%	En Línea	80.61%	Mejor	96.42%	Mejor	17.39%
*Rassini	18.77%	En Línea	52.52%	Mejor	106.16%	Mejor	42.93%
Alfa	12.28%	En Línea	44.06%	Mejor	NS	Mejor	18.94%
Gissa	26.38%	Mejor	41.35%	Mejor	49.32%	Mejor	17.11%
*Bimbo	13.17%	En Línea	35.43%	Mejor	57.60%	Mejor	9.55%
*Ienova	-2.35%	Peor	33.86%	Mejor	-19.75%	Peor	19.08%
Gmexico	3.77%	En Línea	27.29%	Mejor	40.35%	Mejor	16.42%
*Creal	42.03%	Peor			24.35%	Mejor	35.03%
Ohlmex	19.33%	Mejor	22.48%	Mejor	18.46%	Mejor	13.75%
Bolsa	7.86%	En Línea	13.11%	Mejor	19.07%	Mejor	12.70%

Fuente; Grupo Financiero BX+ / BMV / * Favoritas

“La felicidad ininterrumpida
aburre, debe haber siempre
alternativas”

Molière

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Mayo 11, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



9 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.

ANEXO I: FUERTES CRECIMIENTOS Y MEJORES A LO ESPERADO

La tabla siguiente indica las emisoras cuyos crecimientos operativos al 1T16 resultaron fuertes y mejor a lo esperado. **No obstante, en algunos casos, el precio de mercado parece haber reconocido gran parte de dicho avance y por lo tanto, el potencial del precio objetivo es más limitado (menor al 10%. En ésta grupo está: Apek, Q, Gap, Hotel, Ac, Oma, Aeroméxico, Walmex, Peñoles, Ich, Kimber, Mega, Gcarso, Lab y Elektra.**

ROMPECABEZAS – Emisoras con fuertes crecimientos y cifras mejores a lo estimado al 1T16

Emisora	IPyC	1T16/1T15	VENTAS Result.	1T16/1T15	EBITDA Result.	1T16/1T15	Ut. Neta Result.	\$PO % 2016e
MEJOR								
Vitro		35.38%	En Línea	89.48%	Mejor	Sup.	Mejor	12.32%
*Volar		37.51%	En Línea	80.61%	Mejor	96.42%	Mejor	17.39%
*Rassini		18.77%	En Línea	52.52%	Mejor	106.16%	Mejor	42.93%
Apek		7.97%	En Línea	50.81%	Mejor	Sup.	Mejor	-0.15%
Q		23.44%	En Línea			50.81%	Mejor	6.20%
Gap	•	58.63%	Mejor	47.15%	Mejor	39.71%	Mejor	-3.43%
Hotel		36.12%	Mejor	45.12%	Mejor	Sup.	Mejor	9.83%
Ac	•	39.29%	Mejor	44.61%	Mejor	43.90%	Mejor	1.09%
Alfa	•	12.28%	En Línea	44.06%	Mejor	NS	Mejor	18.94%
Gissa		26.38%	Mejor	41.35%	Mejor	49.32%	Mejor	17.11%
*Bimbo	•	13.17%	En Línea	35.43%	Mejor	57.60%	Mejor	9.55%
Oma	•	10.42%	Peor	34.12%	Mejor	44.99%	Mejor	3.33%
*Ienova	•	-2.35%	Peor	33.86%	Mejor	-19.75%	Peor	19.08%
Pinfra	•	32.38%	En Línea	30.99%	Mejor	21.88%	Mejor	7.46%
Cultiba		12.54%	Mejor	29.47%	Mejor	NS	Mejor	34.47%
Aeromex		12.91%	Mejor	27.80%	Mejor	-12.58%	Peor	10.54%
Gmexico	•	3.77%	En Línea	27.29%	Mejor	40.35%	Mejor	16.42%
Walmex	•	13.18%	En Línea	24.59%	Mejor	29.86%	Mejor	5.20%
*Creal		42.03%	Peor			24.35%	Mejor	35.03%
Pe&Oles	•	24.68%	Mejor	23.48%	Mejor	-65.38%	Mejor	-8.48%
Ohlmex	•	19.33%	Mejor	22.48%	Mejor	18.46%	Mejor	13.75%
Ich	•	-10.84%	En Línea	21.23%	Mejor	161.93%	Mejor	-5.75%
Kimber	•	12.43%	En Línea	17.96%	Mejor	10.95%	En Línea	1.38%
Mega		21.58%	En Línea	17.61%	Mejor	31.69%	Mejor	-2.73%
Gcarso	•	3.60%	Mejor	14.37%	Mejor	12.34%	Mejor	-4.42%
Bolsa		7.86%	En Línea	13.11%	Mejor	19.07%	Mejor	12.70%
Lab	•	2.96%	Mejor	12.41%	Mejor	159.88%	Mejor	-18.52%
Elektra	•	-2.97%	Mejor	10.46%	Mejor	NS	Mejor	4.47%
*Unifin		30.86%	Mejor			-28.98%	Mejor	31.74%

Fuente; Grupo Financiero BX+ / BMV / * Favoritas

ANEXO II: FUERTES CRECIMIENTOS PERO EN LÍNEA A LO ESPERADO

La tabla siguiente indica las emisoras cuyos crecimientos operativos al 1T16 resultaron fuertes pero en línea con lo esperado. Emisoras con potencial en este grupo son Alsea y Sport.

ROMPECABEZAS – Emisoras con fuertes crecimientos y cifras en línea a lo estimado al 1T16

Emisora	IPyC	1T16/1T15	VENTAS Result.	1T16/1T15	EBITDA Result.	1T16/1T15	Ut. Neta Result.	\$PO % 2016e
LINEA								
Soriana		39.60%	En Línea	46.01%	En Línea	-1.32%	En Línea	-2.05%
Finn		40.28%	Mejor	37.00%	En Línea	59.98%	Peor	11.58%
Funo		42.63%	Mejor	32.95%	En Línea	96.56%	Mejor	8.28%
Sport		17.44%	En Línea	32.85%	En Línea	NS	Mejor	15.46%
Nemak	•	10.64%	Peor	27.92%	En Línea	61.12%	Mejor	-4.20%
Gruma	•	17.07%	En Línea	24.04%	En Línea	28.92%	En Línea	5.93%
Asur	•	15.63%	En Línea	23.74%	En Línea	24.73%	Mejor	2.81%
Cemex	•	14.32%	En Línea	22.17%	En Línea	NS	Mejor	8.34%
*Alsea	•	16.21%	En Línea	21.75%	En Línea	-88.59%	Peor	8.29%
Lala	•	7.55%	En Línea	15.14%	En Línea	17.41%	En Línea	-0.22%
Gfregio	•	25.29%	Mejor			15.82%	En Línea	3.62%
Femsa	•	31.68%	En Línea	12.98%	En Línea	-4.33%	Peor	6.59%
Chdraui		12.49%	Mejor	10.27%	En Línea	6.03%	Peor	6.51%
Element		6.01%	En Línea	10.14%	En Línea	153.77%	Mejor	1.31%

Fuente; Grupo Financiero BX+ / BMV / * Favoritas

¿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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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

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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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

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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com