

Rompecabezas

PRONÓSTICO IPyC CONSENSO '15

GRUPO FINANCIERO



ENCUESTA INTERNACIONAL THOMSON REUTERS

En días recientes, participamos nuevamente en la Encuesta Bursátil Trimestral Internacional realizada por la reconocida empresa de información y estadística Thompson Reuters. Acudimos distintas instituciones dando a conocer nuestro pronóstico actualizado para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) hacia fin de año 2014 y también para mediados y final del siguiente 2015. La encuesta y los resultados no hacen referencia a las metodologías que cada participante utilizó para su respectivo pronóstico.

CONSENSO: IPyC 2015 EN 52,725

El pronóstico promedio para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) a finales del 2014 del consenso de estrategias locales es de 46,165 pts. (poco mejor a los 45,611 pts. de la encuesta anterior, aunque la muestra de participantes no es la misma). Para el 2015, el pronóstico promedio a fin de año está en 52,725 pts. El pronóstico más optimista se sitúa en 57,150 pts. y el más pesimista en 50,100 pts. En nuestro (BX+) se mantiene en 50,200 pts. aunque en una nota reciente (*ROMPECABEZAS: "Dos a Favor del IPyC" / Sept. 8"*) reconocimos que podría llegar a 52,000 pts. de suceder una "expansión de múltiplo" (ver interior de nota).

DETRÁS DE LAS CIFRAS

Entre los temas destacados hacia el 2015 están:

RIESGOS: 1) La expectativa de un inminente inicio en el alza de las tasas de interés de la reserva Federal (Fed) de EUA. El consenso anticipa inicie el 3T15 pero que el alza de 0.25% pueda llegar hasta 1.35% para fin de año. Con mayores tasas de interés en el país más seguro del mundo, muchos dinero en Mercados Emergentes ha estado y seguirá regresando a EUA; 2) Eventos geopolíticos como Ucrania-Rusia, Irak y ahora Siria, generan incertidumbre afectando precios de petróleo y venganzas de movimientos terroristas; 3) Con fuertes ganancias acumuladas desde el 2012 en EUA, los participantes están más dispuestos a "Tomar Utilidades"; y 4) En México, se percibe una valuación cara en el IPyC.

OPORTUNIDADES: 1) La gradual mejora económica en México y EUA (nuestro principal socio comercial) deberá traducirse en mayores utilidades corporativas; 2) Las elecciones intermedias en México propiciarán mayor gasto de gobierno y en consecuencia mayor recuperación económica; 3) El flujo de información relacionado con la recién aprobada Reforma Energética (licitación, inversión privada, nuevas oportunidades) deberá distinguir al México de otras economías a nivel internacional.

ROMPECABEZAS – Pronóstico Consenso IPyC

CONTRIBUYE	FIN 2014	MED 2015	FIN 2015
Actinver	45,950	51,770	57,150
Capital Econ	46,000	51,000	55,000
Signum Research	46,260	49,700	52,200
Metanálisis	48,190		51,700
BX+	47,000	48,600	50,200
Finamex	46,250	48,150	50,100
Invex	46,000		
JP Morgan	45,000	48,000	
Monex	45,500		
Santander	45,500		
PROMEDIO	46,165	49,537	52,725

Fuente: Thompson Reuters / ant:Anterior / act:Actual

"Voy a dar un pronóstico: Puede pasar cualquier cosa"

Roy Atkinson

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

@CPonceBustos

SEPTIEMBRE 26, 2014



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



3 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





DOS A FAVOR DEL IPyC

Al inicio del mes de agosto, publicamos un 1er pronóstico del Índice de Precios al 2015 en 50,200 pts. así como precios objetivos para las emisoras locales a esa misma fecha, al reconocer que gran parte de los beneficios a consecuencia de eventos que estaban conociéndose en ese momento (a nivel país, sectores, y emisoras) sucederán el próximo año y no los identificaban quienes atendían 2014. En una nota posterior, señalamos dos (2) sucesos adicionales que podrían favorecer el pronóstico e interés por el mercado accionario local pudiéndolo llevar cerca de 52,000 pts.

1. “EXPANSIÓN DE MÚLTIPLO”

Se trata de un fenómeno que se observa en mercados accionarios cuando las expectativas económicas actuales y futuros mejoran. Los participantes aceptan pagar valuaciones conocidas mayores a parámetros históricos al suponer que las empresas tendrán mayores utilidades en el tiempo. Nuestro pronóstico original suponía que los inversionistas estarían dispuestos a pagar valuaciones FV/Ebitda de 10.5x vs. un promedio de 5 años de 9.4x y un máximo de 10.9x. Hoy el FV/Ebitda se está pagando en 10.6x. Si los inversionistas a finales del 2015 se sienten cómodos pagando un múltiplo similar al actual, el pronóstico se movería **hasta cerca de los 52,000 pts.** (ver. Gráfica), SIN CONSIDERAR la posibilidad de mejores crecimientos en Ebitda. La revisión formal del pronóstico 2015 lo tendremos hacia finales del 2014.

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2015

Var % Ebitda 2015e	MÚLTIPLO FV/Ebitda 2015e						
	9.50	9.75	10.00	10.25	10.50	10.75	11.00
5.0%	44,000.21	45,506.28	47,012.36	48,518.43	50,024.51	51,530.58	53,036.66
6.0%	44,545.26	46,065.68	47,586.10	49,106.52	50,626.94	52,147.35	53,667.77
7.0%	45,090.32	46,625.08	48,159.84	49,694.60	51,229.37	52,764.13	54,298.89
8.0%	45,635.37	47,184.48	48,733.58	50,282.69	51,831.80	53,380.90	54,930.01
9.0%	46,180.43	47,743.88	49,307.33	50,870.78	52,434.23	53,997.67	55,561.12
10.0%	46,725.49	48,303.28	49,881.07	51,458.86	53,036.66	54,614.45	56,192.24
11.0%	47,270.54	48,862.68	50,454.81	52,046.95	53,639.08	55,231.22	56,823.36

Fuente: Grupo Financiero BX+

2. RENDIMIENTO EN DÓLARES... MÁS ATRACTIVO

El mismo interés de inversionistas en México deberá generar flujos de inversión de capital y de inversión directa fortaleciendo el tipo de cambio. La gran mayoría de inversionistas en Bolsa en México siguen siendo institucionales internacionales que “miden” sus resultados en dólares. Con un tipo de cambio estimado a finales del 2015 en \$12.65 y un IPyC sobre 52,000 pts. el rendimiento estimado en dólares sería cercano a 15.6%, el cual resulta especialmente atractivo en un contexto de tasas de interés internacionales en “cero”.

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2015

Variable	Actual	2015e
IPyC Nom.	46,500.00	52,000.00
TC	13.08	12.65
IPyC Dls.	3,555.05	4,110.67
Var. Nom IPyC		11.8%
Var. Dls. IPyC		15.6%

Fuente: Grupo Financiero BX+





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, Dolores María Ramón Correa 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	jcerezo@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
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@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	glesdesma@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

