

Rompecabezas

OPORTUNIDADES PERMANENTES

GRUPO FINANCIERO
Bx+

“El valor de un acto se juzga por su oportunidad”

Lao-Tsé

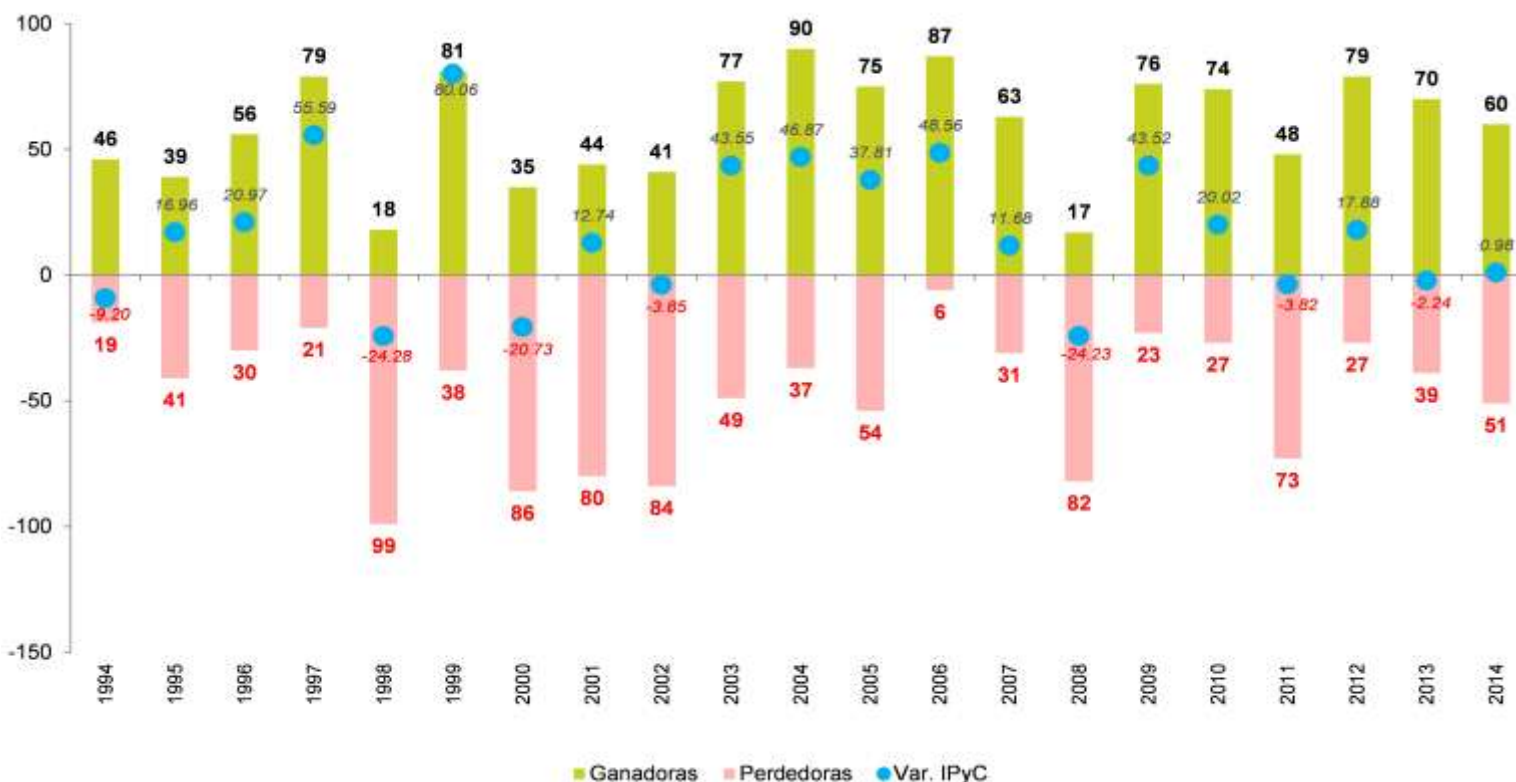
Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

 @CPonceBustos

Laura A. Rivas S.
lrivas@vepormas.com.mx
1431 6975

Enero 6, 2015

ROMPECABEZAS – Emisoras con Alzas y Bajas en el Mercado Accionario vs. Resultado IPyC (1994-2014)



Fuente: Grupo Financiero Bx+

OPORTUNIDADES

Con la afectación general de temas inciertos recientes (poco crecimiento económico local, próximo inicio de alza de tasas en EUA, caída en precio del petróleo, Grecia, etc.) el mercado castigar injustificadamente emisoras, propiciando oportunidades a mayor plazo. Una manera de evidenciar dichas diferencias es comparar el crecimiento de los resultados operativos (Ebitda) recientes 3T14 vs. la variación en el precio desde inicios del 2014.



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



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

ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.





INDEPENDIENTE A LAS ESTIMACIONES

Este ejercicio propone aislar las estimaciones de crecimiento para este año (2015), y en su lugar identificar los resultados reales (conocidos) que han venido sucediendo a lo largo de los últimos meses (independientemente si se trató de un crecimiento de carácter orgánico o por fusiones y/o adquisiciones). El último reporte trimestral reportado a la BMV correspondió al 3T14. La tabla siguiente compara el crecimiento de los nueve meses del año anterior en resultados operativos (Ebitda) vs. el comportamiento en el precio de las acciones desde el inicio del 2014.

Las oportunidades potenciales corresponden entonces a las emisoras cuyo crecimiento en resultados no corresponde a un castigo tan fuerte en el precio. Si bien en el caso de emisoras relacionadas con consumo (Lab, Herdez) o proyectos petroquímicos (Alpek, Alfa y Mexichem) cuyas perspectivas pudieran estar influenciadas por la expectativa de menor crecimiento económico general y baja en precios de petróleo, lo cierto es que la proporción de la diferencia o castigo parece excesiva.

ROMPECABEZAS – Comparativo Crecimiento Utilidades Operativas (Ebitda) 9m acum. 2014/13 vs. Variación en Precios desde 2014

Emisora	Ebitda 9m 2014/13	Var. Precio 12m al 05-ene-2015
Gfamsa	-11.76%	-53.37%
Alpek	31.31%	-40.01%
Ica	31.80%	-35.51%
Cultiba	-16.30%	-34.62%
Lab	10.80%	-30.66%
Maxcom	-7.80%	-30.58%
Herdez	11.00%	-29.76%
Axtel	-58.17%	-29.45%
Pochtec	29.23%	-25.48%
Mexchem	-3.68%	-24.18%
Ohlmex	24.87%	-21.96%
Ich	-6.46%	-20.99%
Gsanbor	-9.76%	-20.11%
Kof	15.31%	-19.09%
Alfa	18.27%	-18.50%
Mfrisco	0.93%	-18.46%
Kimber	-16.21%	-17.32%
Pe&Oles	-10.17%	-16.81%
Azteca	5.23%	-16.31%
Soriana	-8.22%	-15.97%
Bolsa	1.57%	-15.82%
Simec	-14.75%	-13.82%
Comerci	1.42%	-13.67%
Chdraui	4.17%	-11.63%
Walmex	1.35%	-10.29%
Finn	100.31%	-10.22%
Pinfra	12.09%	-10.09%
Lala	6.08%	-6.66%
Cemex	4.74%	-5.10%
Livepol	0.70%	-5.06%

Emisora	Ebitda 9m 2014/13	Var. Precio 12m al 05-ene-2015
Alsea	22.70%	-4.76%
Gmexico	2.85%	-4.27%
Fibramq	27.10%	-3.96%
Fiho	116.84%	-3.92%
Gcarso	-55.03%	-3.48%
IPyC	2.82%	-2.30%
Funo	102.58%	0.19%
Femsa	14.14%	0.36%
Bimbo	11.28%	2.90%
Kuo	22.29%	3.14%
Amx	4.44%	7.52%
Aeromex	-37.22%	10.72%
Ac	7.91%	12.22%
Vesta	23.00%	15.82%
Elektra	-10.71%	17.68%
Asur	7.01%	22.67%
Ara	-6.43%	24.47%
Mega	13.65%	24.78%
Tlevisa	-19.84%	25.61%
Terra	190.94%	29.29%
Sport	20.17%	32.06%
Ienova	15.05%	32.91%
Bachoco	34.82%	33.84%
Ideal	11.17%	39.81%
Gap	14.64%	41.18%
Gruma	21.71%	42.19%
Autlan	132.18%	49.80%
Oma	14.52%	50.11%
Rassini	11.59%	449.00%
Total	2.76%	

Fuente: Grupo Financiero BX+





ANEXO: DETALLE DE RESULTADOS ANUALES

La tabla siguiente identifica los siete años de los últimos 21 en que el IPyC observó minusvalías (1994, 1998, 2000, 2002, 2008, 2011 y 2013) y recuerda la estadística de emisoras con alzas y bajas de cada año. En todos esos años de cierre negativo a nivel IPyC, SIEMPRE hubo emisoras ganadoras. De hecho la proporción promedio de emisoras ganadoras en esos años malos, promedia 30.0% (1 de cada 3).

ROMPECABEZAS – Estadística de Comportamientos por Emisoras en Bolsa Mexicana de Valores 1994-2014

AÑO	Var% IPyC	Emisoras con Alzas	Emisoras con Bajas	Sin Cambio	Total Emisoras	
1994	- 9.20	46	-19			
1995	16.96	39	-41			
1996	20.97	56	-30			
1997	55.59	79	-21			
1998	- 24.28	18	-99			
1999	80.06	81	-38			
2000	- 20.73	35	-86			
2001	12.74	44	-80			
2002	- 3.85	41	-84			
2003	43.55	77	-49			
2004	46.87	90	-37			
2005	37.81	75	-54			
2006	48.56	87	-6	30	123	70.7%
2007	11.68	63	-31	31	125	50.4%
2008	- 24.23	17	-82	31	130	13.1%
2009	43.52	76	-23	35	134	56.7%
2010	20.02	74	-27	33	134	55.2%
2011	- 3.82	48	-73	13	134	35.8%
2012	17.88	79	-27	28	134	59.0%
2013	- 2.24	70	-39	29	138	50.7%
2014	0.98	60	-51	30	141	42.6%
Promedio						48.2%

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	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

