

"El mejor momento para vender una excelente empresa es nunca"
Philip Fisher

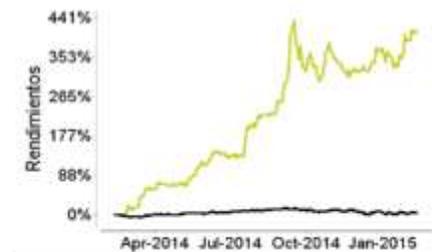
Jose Maria Flores.
jelizalde@vepormas.com.mx
56251500 ext.1709

Febrero 12, 2015

ESTRATEGIA BX+

BX+CAP	En IPyC	Condición
8.0%	0.0%	FAVORITA

RASSINIA vs. IPyC (Últimos 12 Meses)



Fuente: Grupo Financiero BX / Bloomberg



CATEGORÍA:
NOTA DE EMPRESA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Identificar empresas atractivas para su inversión en Bolsa

PO 2015 Serie A P\$ 32.1

PO 2015 CPO P\$ 64.2

RESUMEN

	Empresa	Pond.
Crecimiento	Neutral	
Rentabilidad	Neutral	
Sector	Positivo	✓
Estruct. Fin.	Positivo	✓
Dividendos	Neutral	
Administración	Positivo	✓
	Valor	Pond.
Valuación	Atractiva	✓
Bursatilidad	Neutral	

Rendimiento esperado

	A	CPO	IPyC
Precio Actual	28.6	55.9	41,992
P. O. 2015	32.1	64.2	46,500
Var %	12.2%	14.8%	10.7%
Diferencia	1.4ppt	4.1ppt	

Indicadores de mercado

	Serie A	CPO
U12M: Min-Max	5.6–31.6	11.3–56
Market Cap	5,099	3,968
Free Float	15%	

Estimados / Valuación / Solidez

	U12M	2014e	2015e
Ventas	15.0%	12.7%	6.1%
Ebitda	3.5%	16.2%	9.5%
Ut. Neta	1696.1%	682.2%	-17.2%
Mg. Ebitda	11.9%	12.6%	13.0%
Mg. Neto	4.6%	7.1%	5.6%

LA MÁS BENEFICIADA POR EL ENTORNO ACTUAL

Rassini continúa siendo una de las empresas más beneficiadas por el aumento de consumo de vehículos en EUA. Además, a estas constantes cifras de crecimiento se suma la reciente baja del petróleo y fortalecimiento del dólar lo cual favorecerá aún más el consumo de vehículos en EUA reflejándose directamente en una mayor producción en México. Estaremos atentos a la publicación del reporte 4T14 de Rassini en donde esperamos saber más sobre las expectativas que tiene la compañía sobre la industria (México y EUA) para 2015 y hacia adelante. **Rassini forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El Precio Objetivo 2015 sin revisión de P\$ 32.1 implica un potencial de 12.6% vs 10.4% del IPyC.**

EUA, BENEFICIA AL SECTOR Y MÁS A RASSINI

En días recientes, la industria automotriz en EUA reportó sus Ventas de enero registrando cifras record y un crecimiento de 13.7%. Esto beneficia directamente a la industria automotriz mexicana ya que EUA representa el 65% de su producción total. En cuanto a Rassini, el mercado norteamericano representa el 79% de sus ingresos, beneficiándose aún más.

EL MEJOR DESEMPEÑO EN PRINCIPAL CATEGORIA RASSINI

En lo que va del año las ventas de la categoría de camiones ligeros registra un aumento de 19.3%, cifra que se compara muy favorablemente con el +7.7% de los vehículos ligeros. Durante el periodo el 54% de los vehículos que se han vendido en EUA son camiones ligeros. Esto es principalmente importante para Rassini al ser su principal categoría ya que 8 de las 10 camionetas más vendidas en EUA utilizan sus componentes de suspensión.

IMPULSA MENORES PRECIOS DE GASOLINA EN 5 AÑOS

La caída en los precios del petróleo ha comenzado a beneficiar a los consumidores principalmente en EUA por un menor gasto en gasolina, el cual actualmente registra su menor precio por galón de los últimos cinco años y es 32% menor al precio máximo registrado en 2014. Lo anterior se ha reflejado principalmente en ventas de camiones ligeros.

EUA, CON GAS PARA RATO

A pesar de los fuertes crecimientos de Ventas en EUA de los últimos años, no se espera una desaceleración cercana. Lo anterior debido a que la antigüedad promedio de los vehículos es de 11 años (151 millones de unidades), lo cual es viejo para los estándares de EUA (solía ser de 7 antes de la crisis de 2008). A esto se suma el financiamiento barato, la continua mejora en el sector laboral, mejor tecnología (mayor eficiencia) y mayor confianza del consumidor. Considerando lo anterior y al ritmo actual (17mn por año) son 9 años más de crecimientos.

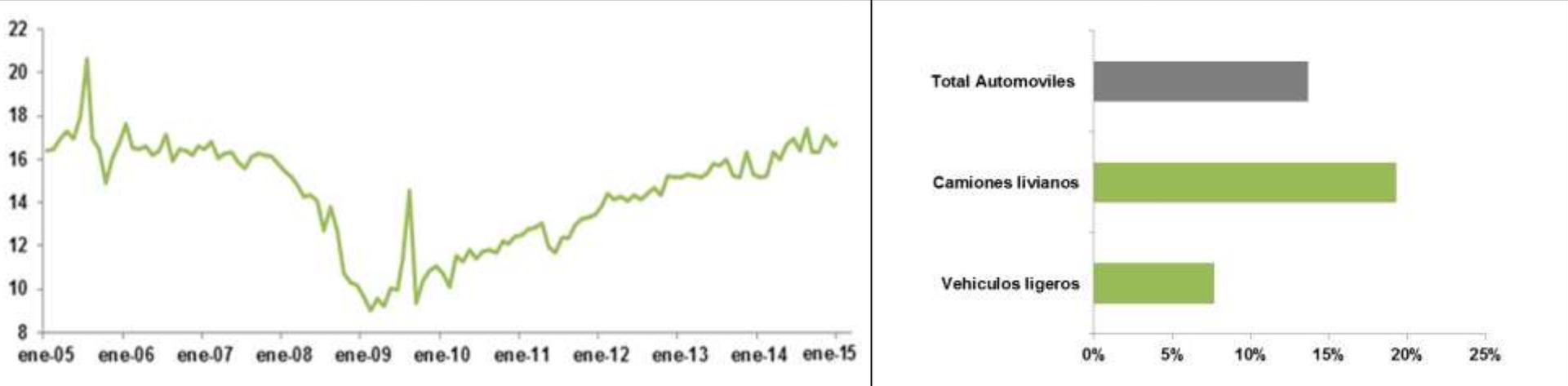
ENERO: FORTALEZA EN EL SECTOR POR EXPORTACIONES

Resultado de lo anterior, el sector automotriz de México registró en enero cifras de producción récord con crecimientos (A/A) de 6.8% según la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA). Este desempeño se explica principalmente por el volumen de exportación que en el periodo representó el 77% de la producción total y creció 15.2%. **Esta industria supera ya en importancia a la petrolera al representar el 23% de las exportaciones totales vs. 14.0% de petróleo.**

VENTAS DE VEHÍCULOS LIGEROS EN EUA

En los últimos años, las ventas de vehículos ligeros en EUA han mostrado importantes crecimientos debido a la recuperación que ha tenido el sector automotriz, después de que sufriera una de sus peores caídas durante el periodo de 2008 - 2009. Cabe destacar, que las ventas de vehículos ligeros ya se encuentran sobre niveles de 2005 en donde la producción fue cercana a los 20mn de vehículos. En enero las ventas de la categoría de camiones ligeros registra un aumento de 19.3% vs. un crecimiento de 7.7% de los vehículos ligeros. Este segmento es donde se encuentra el principal mercado de Rassini.

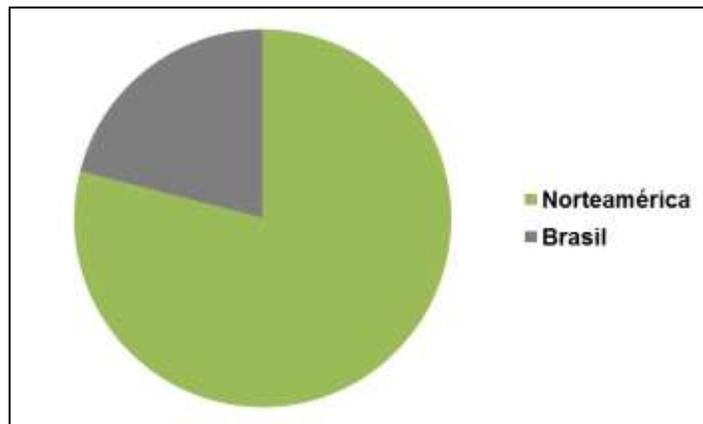
Índice de Ventas de Vehículos Ligeros Anualizado (mn de unidades) Crecimiento por categoría de vehículos (enero 2015)



Fuente: Bloomberg

INGRESOS DE LA COMPAÑÍA POR REGIÓN

Rassini tiene operaciones en Norteamérica (79% de las Ventas totales U12M) y en Brasil (21% de las Ventas totales U12M). Cabe destacar que en Norteamérica, sus principales clientes son los llamados Big Three (Ford, General Motors y Chrysler). La compañía es el principal proveedor de suspensiones en Norteamérica, en donde tiene una participación de mercado del 94% para vehículos ligeros y estima que para 2016 tendrá el 100%. Cabe destacar que las suspensiones de la compañía son utilizadas en todas las pick-ups producidas en la región.



Fuente: Rassini





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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 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 - 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
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	Gerente Economía / México	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@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

