

Rompecabezas

IPyC POR *\$PO 2015: 48,000 pts.

GRUPO FINANCIERO

BX+

POR *PRECIOS OBJETIVOS (\$PO)

Esta nota, comparte el detalle de una metodología por Precios Objetivos utilizada para validar un pronóstico a partir de valuaciones y crecimientos operativos estimados realizados al inicio de año. La metodología por precio objetivo consiste en ponderar el rendimiento potencial que el precio objetivo de cada emisora que pertenece al Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) registra por el “peso” que cada emisora observa en el mismo IPyC. La práctica común del medio es no llevar a cabo revisiones constantes en los precios objetivos (salvo que un evento o noticia lo justifique). La publicación de las cifras financieras trimestrales de las empresas en Bolsa (que está sucediendo en estos días), es un evento importante que permite validar dichos pronósticos. Con los precios objetivos recientes, el rendimiento estimado del IPyC a fin de año se sitúa en 10.28%, lo que equivale a un índice bursátil sobre los 48,000 pts. Dicha cifra se sitúa en el rango alto de nuestro pronóstico de 45,000 a 48,000 publicada al inicio de año.

IPyC 2015 DE 45,000 A 48,000 pts.

Los primeros días del 2015, revisamos el rango de nuestra estimación del Índice de Precios y Cotizaciones al 2015 entre 45,000 y 48,000 pts. (matriz anexa) situando el rango medio en 46,500 pts. Dicho escenario anticipa un crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 7.5% (menor al 10.5% del consenso internacional) con múltiplos FV/Ebitda más cercano a los actuales (9.80x). **La cifra del rango medio del IPyC en 46,500 pts. era casi 13.0% mayor al nivel de inicio de año (41,000 pts.) y casi 7.0% respecto al nivel actual (43,500 pts.)**

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2015 por Múltiplos y Crecimientos Ebitda

FV / EBITDA	MÚLTIPLO FV/EBITDA						
	9.00	9.25	9.50	9.75	10.00	10.25	10.50
4.5%	39,165.62	40,593.33	42,021.04	43,448.76	44,876.47	46,304.19	47,731.90
5.5%	39,657.70	41,099.08	42,540.46	43,981.84	45,423.23	46,864.61	48,305.99
6.5%	40,149.78	41,604.83	43,059.88	44,514.93	45,969.98	47,425.03	48,880.08
7.5%	40,641.86	42,110.58	43,579.30	45,048.02	46,516.74	47,985.46	49,454.18
8.5%	41,133.94	42,616.32	44,098.71	45,581.10	47,063.49	48,545.88	50,028.27
9.5%	41,626.01	43,122.07	44,618.13	46,114.19	47,610.25	49,106.30	50,602.36
10.5%	42,118.09	43,627.82	45,137.55	46,647.27	48,157.00	49,666.73	51,176.45

Fuente: Grupo Financiero BX+

DETALLE POR EMISORA

Al interior de esta nota, el detalle del pronóstico por Precios Objetivos con las estimaciones de las emisoras que conforman el IPyC. Como señalamos en el primer párrafo, de suceder cifras muy distintas a las estimaciones correspondientes a los resultados financieros por emisora al 4T14 que estamos recibiendo estos días, algunos precios objetivos podrían ser revisados (en el mismo sentido que los resultados se comparan con las estimaciones).

“El hombre prudente sabe prevenir el mal”

Pitaco de Mitelene

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

Febrero 23, 2015



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





PRONÓSTICOS POR PRECIOS OBJETIVOS

Como señalamos en la portada, esta metodología consiste en ponderar el rendimiento potencial que el precio objetivo de cada emisora que pertenece al Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) registra por el “peso” que cada emisora observa en el mismo IPyC.

La ponderación actual de rendimientos de las emisoras del IPyC anticipa un avance cercano a 10.28%. Dicho avance aplicado a un nivel actual cercano a 43,500 pts. equivale a un pronóstico de 47,970 pts.

La tabla se ordena de manera descendente a partir de las emisoras con mayor peso en el índice bursátil (ejem. Amx -América Móvil- es la primera con una ponderación del 17.30%).

Se marca en color emisoras que hoy están con una mayor ponderación en las estrategias que se proponen a los clientes a partir de sus buenos fundamentales, soportados por precios objetivos atractivos. En el caso de Rassini, el Precio Objetivo podría ser revisado luego de su reporte al 4T14.

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2015 POR Precios Objetivos de Cada Emisora

Emisora	Peso IPyC	Precio Ultimo	Precio 2015E	Rto. Estim.	Rto. Pond	Emisora	Peso IPyC	Precio Ultimo	Precio 2015E	Rto. Estim.	Rto. Pond
Amx	17.30%	16.00	17.40	8.75%	1.51%	Pe&Oles	1.10%	298.40	318.80	6.84%	0.08%
Femsa	10.80%	135.10	140.50	4.00%	0.43%	Ac	1.10%	93.90	98.50	4.90%	0.05%
Tlevisa	9.00%	101.20	106.30	5.04%	0.45%	Gentera	1.00%	29.40	32.10	9.18%	0.09%
*Gfnorte	7.50%	81.50	100.00	22.70%	1.70%	Gap	1.00%	98.30	98.30	0.00%	0.00%
Gmexico	7.40%	47.00	50.70	7.87%	0.58%	*Alsea	0.80%	43.10	59.00	36.89%	0.30%
Walmex	7.00%	35.80	37.00	3.35%	0.23%	Ohlmex	0.80%	29.60	34.00	14.86%	0.12%
*Cemex	6.80%	14.90	18.00	20.81%	1.41%	Comerci	0.80%	46.80	50.20	7.26%	0.06%
Alfa	4.10%	28.30	33.00	16.61%	0.68%	*Lala	0.70%	29.90	40.20	34.45%	0.24%
Gfinbur	2.50%	39.90	39.40	-1.25%	-0.03%	lenova	0.70%	75.70	86.20	13.87%	0.10%
Kof	2.40%	130.70	154.40	18.13%	0.44%	*Gcarso	0.70%	64.40	70.00	8.70%	0.06%
Sanmex	2.20%	32.90	34.90	6.08%	0.13%	Lab	0.60%	21.60	30.00	38.89%	0.23%
Bimbo	1.80%	42.90	42.60	-0.70%	-0.01%	Ich	0.40%	63.70	75.20	18.05%	0.07%
Kimber	1.70%	31.10	33.20	6.75%	0.11%	Bolsa	0.40%	25.60	30.00	17.19%	0.07%
Elektra	1.70%	517.20	518.80	0.31%	0.01%	Alpek	0.30%	16.20	22.00	35.80%	0.11%
*Pinfra	1.50%	159.40	209.00	31.12%	0.47%	*Ica	0.30%	14.10	17.50	24.11%	0.07%
*Mexchem	1.50%	42.60	55.10	29.34%	0.44%	Gfregio	0.30%	78.90	87.90	11.41%	0.03%
Asur	1.50%	200.60	203.80	1.60%	0.02%						
Gruma	1.40%	178.60	176.80	-1.01%	-0.01%						
Livepol	1.20%	166.00	168.80	1.69%	0.02%						
							100.30%				10.28%
						IPyC	43,500.00				47,970.40
						Creal		37.40	50.20	34.22%	0.00%
						Rassini		29.90	32.10	7.36%	0.00%

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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, 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 María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezq@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 / México	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María 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	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

