



Rompecabezas

IPyC 2016: AFINANDO EL NÚMERO



CONTEXTO

El pasado mes de septiembre, comentamos una primera referencia para el IPyC al 2016 poco mayor a 50,000 pts. Una vez conocidos los resultados corporativos al 3T15, identificamos cambios importantes a nivel de deuda y crecimientos operativos que justifican una revisión en el pronóstico. A partir de dicha experiencia, preferimos emitir un pronóstico hasta conocer las cifras de cierre de año (febrero 2016), sin embargo, es importante tener una nueva referencia mientras tanto.

NUEVA REFERENCIA: 48,000 pts.

La siguiente matriz asume distintos escenarios de crecimiento operativo (Ebitda) y múltiplos FV/Ebitda hacia finales del 2016. Como comentamos antes, la estimación toma la información conocida hasta el 3T15.

Asumiendo un crecimiento entre 6.0% y 7.0% para el próximo año y un múltiplo FV/Ebitda entre 10.50x y 10.75x (actual en 10.40x y alcanzó 11.03x hace unos meses), **la matriz infiere un rango promedio cercano a los 48,000 pts. Esta cifra equivale a un crecimiento cercano a 15% respecto a niveles actuales de 41,900 pts. aproximadamente.**

Nuestro pronóstico formal, insistimos que será emitido con cifras financieras conocidas del 2015 que se conocerán a mediados de febrero del 2016. Al interior de esta nota una tabla que compara el crecimiento estimado vs. otros índices bursátiles internacionales y el del consenso del mercado para el propio IPyC el cual se sitúa en 47,900 pts.

ROMPECABEZAS – Matriz Pronóstico IPyC 2016

| CRECIMIENTO FV / EBITDA | Múltiplo FV/Ebitda Estimado 2016 | | | | | |
|----------------------------|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 10.00x | 10.25x | 10.50x | 10.75x | 11.00x | 11.25x |
| 4.0% | 42,342.89 | 43,912.49 | 45,482.10 | 47,051.70 | 48,621.30 | 50,190.91 |
| 5.0% | 42,946.58 | 44,531.28 | 46,115.97 | 47,700.67 | 49,285.37 | 50,870.06 |
| 5.5% | 43,248.43 | 44,840.67 | 46,432.91 | 48,025.16 | 49,617.40 | 51,209.64 |
| 6.0% | 43,550.28 | 45,150.06 | 46,749.85 | 48,349.64 | 49,949.43 | 51,549.22 |
| 6.5% | 43,852.12 | 45,459.46 | 47,066.79 | 48,674.13 | 50,281.46 | 51,888.80 |
| 7.0% | 44,153.97 | 45,768.85 | 47,383.73 | 48,998.61 | 50,613.49 | 52,228.37 |
| 7.5% | 44,455.82 | 46,078.24 | 47,700.67 | 49,323.10 | 50,945.52 | 52,567.95 |
| 8.0% | 44,757.66 | 46,387.64 | 48,017.61 | 49,647.58 | 51,277.56 | 52,907.53 |
| 8.5% | 45,059.51 | 46,697.03 | 48,334.55 | 49,972.07 | 51,609.59 | 53,247.11 |

Fuente: Grupo Financiero BX+

“El pesimista se queja del viento; el optimista espera a que cambie; el realista, ajusta las velas”

William George Ward

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Laura a. Rivas S.
lrvivas@vepormas.com
5625 1514

Diciembre 15, 2015

@AyEveporMas



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Recordar las fechas de los resultados financieros trimestrales de una amplia muestra de empresas en E.U.

ANEXO: COMPARATIVO GLOBAL PRONÓSTICOS BURSÁTILES

Los pronósticos provienen de una encuesta que realiza la firma internacional Thomson Reuters entre especialistas internacionales. El consenso para cada país es en moneda local y la tabla se ordena de manera descendente a partir del rendimiento esperado.

ROMPECABEZAS – Pronósticos Bursátiles 2016 en Moneda Local

| PAÍS | ÍNDICE | 14-dic-15 | 2016E** | VAR% |
|---------------|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Alemania | Alemania Dax 30 | 10,139 | 11,900 | 17.36% |
| Zona Euro | Euro Stoxx 50 | 3,139 | 3,675 | 17.07% |
| Italia | Italia Ftse Mib | 20,507 | 24,000 | 17.04% |
| España | España Ibex 35 | 9,429 | 11,000 | 16.67% |
| Japón | Japón Nikkei 225 | 18,883 | 22,000 | 16.50% |
| Francia | Francia Cac 40 | 4,473 | 5,200 | 16.25% |
| Zona Euro | Stoxx Europe 600 Index | 350 | 404 | 15.58% |
| BX+ | IPyC BMV | 41,902 | 48,000 | 14.55% |
| México | IPyC BMV | 41,902 | 47,900 | 14.31% |
| Australia | Australia S&P/Asx 200 | 4,929 | 5,625 | 14.13% |
| Reino Unido | Uk Ftse 100 | 5,874 | 6,700 | 14.06% |
| Brasil | Brasil Bovespa Stock | 44,747 | 50,000 | 11.74% |
| Sur Corea | Korea Stock Exchange Kospi | 1,928 | 2,150 | 11.52% |
| Canadá | Canada S&P/Tsx Composite | 12,695 | 14,000 | 10.28% |
| EUA | Dow Jones Index | 17,369 | 18,975 | 9.25% |
| EUA | Standard And Poors 500 | 2,022 | 2,207 | 9.15% |
| Hong Kong | Hong Kong Hang Seng | 21,310 | 23,000 | 7.93% |
| China | China Shangai SE Comp. | 3,521 | 3,600 | 2.25% |
| | PROMEDIO | | | 13.48% |

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Tomson Reuters

¿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, , Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 1615 | jdomenech@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 Maria Flores Barrera | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com |
| Aldo Iván Hernández Puente | Analista / Alimentos / Bebidas | 55 56251500 x 1771 | aihernandez@vepormas.com |
| Juan Eduardo Hernández S. | Analista / Financiero / Telecomunicaciones | 55 56251500 x 1530 | jehernandezs@vepormas.com |
| Juan Jose Reséndiz Téllez | Análisis Técnico | 55 56251500 x 1511 | jresendiz@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

| | | | |
|------------------------------|-------------------|--------------------|--|
| José Isaac Velasco Orozco | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | ivelascoo@vepormas.com |
| Dolores María Ramón Correa | Economista Jr. | 55 56251500 x 1546 | dramon@vepormas.com |
| Mónica Pamela Díaz Loubet | Economista Jr. | 55 56251500 x 1767 | mpdiaz@vepormas.com |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr. | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@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 | qledesma@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 |