

CATEGORÍA: Estrategia Bursátil / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Ayudar a entender ("armar") la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

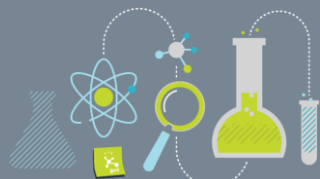
**"Una golondrina
no hace un verano"**

Proverbio

Carlos Ponce
cponce@vepormas.com
56251537

Enero 09, 2018

 @AyEveporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

IPyC se Detiene en los 50,000 pts.

El índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) logró recuperar parte de la corrección del 2S17 los últimos días del año para iniciar con buen paso los primeros días del nuevo 2018. Con una recuperación cercana al 3.0% desde los 46,800 pts. observados en el 4T17, los 50,000 vuelven a ser un nivel psicológicamente importante. Cabe destacar que el avance reciente sucede con un volumen de operación relativamente bajo.

Detrás de la Demanda

Los principales catalizadores de demanda de una acción suelen ser: 1) La perspectiva de crecimientos en resultados financieros (¡no los pasados o actuales, sino los futuros!); y 2) Su valuación (múltiplos en comparación a otras emisoras similares del sector y/o promedios históricos de ella misma). Por lo general, los inversionistas prefieren historias de crecimiento futuro y reconocen valor en contextos de avance de mercado cuando buscan oportunidades rezagadas. A destacar que la mayoría de las emisoras con los mejores avances en la primera semana de este año, fueron emisoras con un rezago importante en precio (caídas destacadas de precio en 2017), esto es, historias más de valor que de crecimiento.

Contexto y Pronóstico

Estrategas internacionales recomiendan cautela en México ante: 1) La resolución del TLCAN; y 2) Elecciones Presidenciales. ¡Coincidimos!, existen emisoras con potencial, pero no hay prisa. Será un año de grandes oportunidades para quien dé prioridad al cuidado del riesgo sobre la búsqueda de un resultado "rápido". **Nuestra referencia para el IPyC a fin de año apunta 55,000 pts. equivalente a un avance de 11.0% sobre niveles actuales.** El pronóstico definitivo para el IPyC lo publicaremos hacia finales de febrero, una vez conocido el resultado financiero del 2017 con los reportes del 4T17 que terminarán de llegar en esa fecha. Al interior de la presente nota una tabla que indica emisoras con Precios Objetivos atractivos por buenas expectativas en resultados (¡Crecimiento!).

Tabla 1. Comportamiento 1ª Semana 2018

Emisora	Peso IPyC	1ª Semana 2018 (%)	2017 (%)
Gfinbur O	1.87	8.78	2.23
Nemak A	0.31	7.51	-23.36
Creal *		6.68	-10.43
Gentera *	0.58	6.04	-50.84
Cuervo *	0.61	5.08	NA
Axtel CPO		4.76	7.39
Mexchem *	1.74	4.59	3.40
Urbi *		4.14	-22.25
Chdraui B		4.05	-2.46
Livepol C-1	0.83	4.03	-16.88
Gcarso A1	0.88	3.83	-22.12
Aeromex *		3.78	-26.67
Ideal B-1		3.33	18.71
Cemex CPO	7.39	3.27	-11.34
Alfa A	2.61	3.01	-15.74
IPC		1.08	8.13

Fuente: BMV / Sistema éxito BX+

Primera Pregunta: Precio Objetivo

El Precio Objetivo representa el pronóstico de un individual o consenso de grupo de expertos en el sector y emisora que a partir de diferentes modelos de valuación, conocimiento y comunicación permanente con la empresa, anticipan resultados financieros y determinan un precio potencial para la emisora. Los analistas e inversionistas cuentan con la oportunidad de poder recibir cada tres meses la información financiera de la emisora y de esta manera poder validar sus pronósticos anuales.

Filtros

Para efectos del ejercicio de esta nota, decidimos considerar únicamente: 1) Empresas con un nivel de bursatilidad alto (en un mercado cauto de menor volumen de operación y con menores participantes institucionales, la variable bursatilidad toma un aspecto relevante); 2) Empresas cuyo rendimiento por Precio Objetivo al 2018 fuera mayor al esperado para el IPyC; y 3) Emisoras cuyo crecimiento estimado a nivel Ebitda para el 2018 fuera mayor al esperado también para el IPyC. El crecimiento menor es del 10.0%, cifra equivalente a casi 5x más el crecimiento de la economía del país (PIB) del 2.0% en los últimos años.

Tabla 2. Filtros de Emisoras de Bursatilidad Alta por Precios Objetivos y Crecimientos en Ebitda Estimados al 2018

Emisora	Peso IPyC	Precio					Crec. Ebitda*	FV/EBITDA*	
		Actual	PO 2018	Potencial	Var. en el año	Var. U12M	2018E	Actual	Dcto. vs. P5A
Ac	1.74%	134.22	190.00	41.56%	-1.3%	29.6%	17.1%	12.79x	-6.5%
Gfnorte	8.79%	110.90	138.60	24.98%	2.8%	14.6%	17.0%	14.90x	-9.3%
Funo		28.96	37.13	28.21%	-0.6%	-0.2%	15.1%	14.32x	-31.1%
Vesta		23.78	29.00	21.95%	-2.4%	4.3%	18.7%	13.12x	-34.5%
Pe&Oles	1.23%	416.95	494.00	18.48%	1.8%	-8.9%	18.0%	7.09x	-30.7%
Pinfra	1.41%	195.50	243.69	24.65%	0.4%	20.8%	12.0%	12.61x	-21.0%
Terra		29.71	36.35	22.35%	-0.7%	14.1%	13.6%	12.90x	-12.2%
Sites		14.50	17.12	18.07%	-3.2%	26.2%	16.0%	21.74x	6.2%
Livpol	0.82%	126.30	157.00	24.31%	1.6%	-9.8%	11.0%	11.54x	-31.7%
Bachoco		94.48	107.03	13.28%	0.9%	10.3%	16.3%	6.97x	14.8%
Bbajio		36.80	42.32	15.00%	2.2%	ND	14.5%		
Lab	0.46%	21.44	25.57	19.26%	4.5%	2.7%	10.4%	15.82x	30.2%
Bimbo	1.72%	43.21	49.70	15.02%	-0.7%	-6.7%	12.6%	11.20x	-22.1%
Gfregio	0.40%	109.09	124.36	14.00%	1.6%	-7.2%	13.5%	13.83x	-18.1%
Alsea	0.89%	65.28	72.00	10.29%	1.4%	13.2%	16.7%	13.36x	-18.3%
IPyC	100.00%	49,592.62	55,000.00	10.90%	0.5%	8.9%	7.0%	10.32x	1.3%

Fuente: Bloomberg / Sistema Éxito 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
Criterio			
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**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

Administración 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	gledesma@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--