

**CATEGORÍA:** Contexto Bursátil / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Ayudar a entender elementos clave que inciden en el comportamiento de los Mercados Accionarios.

" Un optimista ve una oportunidad en toda calamidad, un pesimista ve una calamidad en toda oportunidad."

Winston Churchill

Rodrigo Heredia Matarazzo  
rheredia@vepormas.com  
56251515

Diciembre 10, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

## Contexto: El Presupuesto es el Catalizador para Calificadoras y Flujos

Hace algunos días escribíamos cómo la coyuntura local generó un incremento en la incertidumbre y la volatilidad del mercado accionario local (**ver: IPyC: Caída por Incertidumbre y Representatividad**) Sin dudas, la presentación del presupuesto federal 2019 el próximo 15 de diciembre será el evento más importante en el corto plazo, dado que las calificadoras de riesgo estarán analizándolo para tomar una decisión, o no, respecto de la calificación soberana, lo cual pudiera generar un movimiento importante de flujos en todos los activos: renta fija, tipo de cambio, acciones, etc.

## Oportunidad para Inversionistas Patrimoniales de Largo Plazo

Sin dejar de darle la magnitud que merece lo ya descrito, es importante mencionar que actualmente hay una buena cantidad de emisoras en el IPyC con valuaciones sumamente castigadas y con crecimientos estimados muy por encima del propio PIB. Sin embargo, esta situación no es nueva y tiene algunos meses por lo que reiteramos que estas oportunidades son ideales para inversionistas patrimoniales y de largo plazo.

## Precio / Valor en Libros: Difícil Equivocarse. Creal y Hotel 2 de Nuestras Favoritas

El objetivo de esta nota es reflexionar sobre algunas empresas cuyo Precio/Valor en Libros es menor a 1, lo cual significa que el precio de mercado no reconoce totalmente, el valor de los activos. **Es importante destacar que ésta es una situación poco común y en el tiempo ha demostrado ser sumamente rentable**, ya que en la mayoría de estas emisoras, no hay una justificación fundamental para ello. Destacamos especialmente 2 de nuestra empresas Favoritas: Creal y Hotel. El caso de las fibras, no es del todo representativo la situación mencionada, dado que este tipo de nivel en el múltiplo es algo "común" en los últimos años. El orden de la tabla es el siguiente: 1) Múltiplo P/VL; 2) Rendimiento potencial; y 3) Descuento en otros múltiplos (Fv/Ebitda y/o P/E).

Emisora	Precio				Valuación (múltiplos)						Bursatilidad		
	Precio Actual	PO 2019	Rdto potencial	Var. % en el año	Fv/Ebitda	Var. % vs. Prom. 2A	P/E	Var. % vs. Prom. 2A	PVL	Var. % vs. Prom. 2A	Var. % Ebitda / Ut. Neta 2019e	% de recomend. de Compra	Bursatilidad
FSHOP	8.15	10.51	29.0%	21.3%	11.93	-12%	2.3	-59%	0.39	-31%	5.7%	50%	Media
AUTLAN	13.57	20.45	50.7%	11.6%	2.75	-31%	3.5	-59%	0.48	-43%	6.4%	75%	Media
FIBRAMQ	17.71	25.61	44.6%	47.7%	9.96	-12%	4.6	-41%	0.52	-20%	7.5%	56%	Alta
<b>CREAL</b>	<b>19.45</b>	<b>28.00</b>	<b>44.0%</b>	<b>-11.7%</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>	<b>4.2</b>	<b>-32%</b>	<b>0.53</b>	<b>-48%</b>	<b>20.9%</b>	<b>100%</b>	<b>Media</b>
ARA	5.35	7.60	42.1%	22.6%	6.46	-25%	8.4	-19%	0.53	-23%	11.7%	60%	Media
FUNO	21.45	31.50	46.9%	29.2%	11.16	-27%	7.2	-11%	0.56	-27%	16.5%	71%	Alta
FINN	10.15	11.60	14.3%	34.7%			NR		0.59	-14%	-337.8%	33%	Media
DANHOS	23.70	33.80	42.6%	29.6%	12.14	-27%	6.7	-21%	0.61	-27%	13.7%	58%	Media
ELEMENT	12.60	19.36	53.7%	27.5%	8.02	-19%	20.0	-78%	0.62	-40%	30.6%	50%	Media
FIHO	9.99	15.00	50.2%	26.5%	9.66	-18%	12.5	-47%	0.64	-15%	26.1%	67%	Media
VESTA	25.63	31.37	22.4%	7.7%	13.43	-13%	6.1	-53%	0.72	-13%	-94.2%	71%	Alta
GISSA	25.00	33.75	35.0%	7.5%	6.19	-14%	6.8	-22%	0.72	-27%	16.3%	100%	Media
TRAXION	12.99	18.98	46.1%	1.5%	6.26	-29%	14.0	-89%	0.73	-75%	60.4%	67%	Media
TERRA	25.14	33.57	33.5%	20.7%	NA	NA	15.2	-17%	0.74	-10%	-8.9%	68%	Alta
GFAMSA	9.80	11.60	18.4%				NA	NA	0.76	4%	12.8%	0%	Media
SORIANA	27.00	34.44	27.5%	33.2%	6.44	-18%	12.3	-24%	0.80	-35%	7.0%	25%	Media
VITRO	51.97	58.00	11.6%	13.4%	4.94	-23%	6.9	-20%	0.81	-34%	14.9%	100%	Media
CEMEX	10.25	16.96	65.5%	16.6%	8.73	-10%	17.2	1%	0.84	-33%	16.4%	78%	Alta
POCHTEC	6.94	ND	ND	-1.6%	4.31	-19%	NR		0.87	0%	-100.0%	100%	Baja
SIMEC	63.20	72.60	14.9%	-1.7%	4.78	-1%			0.87	-15%	10.1%	50%	Media
<b>HOTEL</b>	<b>8.25</b>	<b>13.85</b>	<b>67.9%</b>	<b>64.5%</b>	<b>12.63</b>	<b>-14%</b>	<b>18.76</b>	<b>-44%</b>	<b>0.94</b>	<b>-22%</b>	<b>36.5%</b>	<b>100%</b>	<b>Media</b>
ICH	82.17	83.48	1.6%	-20.8%	5.67	-16%	14.02	-12%	0.98	-15%	7.8%	17%	Media

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:itorroella@vepomas.com">itorroella@vepomas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepomas.com">dlniguez@vepomas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepomas.com">mhuerta@vepomas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepomas.com">ghernandezo@vepomas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ahuerta@vepomas.com">ahuerta@vepomas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--