

Rompecabezas

SOBRE LOS ESTIMADOS AL 2015

MAYOR CLARIDAD

El día de ayer, publicamos una nota en la que compartimos nuestro primer pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) y precios objetivos de una muestra amplia de emisoras al 2015. Con un escenario conservador de crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 8.0% y con múltiplos FV/Ebitda similares a los actuales (10.2x), el IPyC apunta hacia **50,200 pts.** Una metodología alterna por Precios Objetivos ofrece un pronóstico similar en un nivel de **50,090 pts.**

IMPORTANCIA DE CAMBIOS

La nota presente, complementa la de ayer al recordar las diferencias recientes entre los pronósticos de Precios Objetivos del 2014 y 2015. Las diferencias justifican la importancia de la publicación de esta nota en estos momentos pues algunas emisoras con buen desempeño en sus precios de mercado en meses recientes aparentaban cierto agotamiento hacia el 2014, a pesar de que el potencial al 2015 es todavía importante. El no considerar el potencial al 2015 podría originar el dejar de participar en emisoras que aún conservan atractivo potencial y/o participar en algunas cuyo potencial a 17 meses es menor que otras.

¿QUIÉN ES QUIÉN?

El cuadro siguiente (una muestra mayor aparece al interior de la nota) identifica las emisoras cuyos precios objetivos al 2015 ofrecen mayor avance respecto al pronóstico del 2014. Emisoras como **Pinfra, Sport, Lala, Creal y Alsea** que ofrecían avances en el mejor de los casos cercanos al 15.0% al 2014, indican ahora avances promedio superiores al 30.0% al 2015, mientras que para el mismo periodo el pronóstico del índice bursátil (IPyC) es cercano al 14.0%

ROMPECABEZAS – Comparativos de Precios Objetivos 2014 vs 2015

EMISORA	PRECIO ACTUAL	PO'15	POTENCIAL	PO'14	POTENCIAL	VAR PP
Pinfra	176.77	225.00	27.3%	172.26	-2.6%	29.8%
Simec	66.60	80.57	21.0%	62.54	-6.1%	27.1%
Gruma	145.94	168.26	15.3%	130.00	-10.9%	26.2%
Sport	22.69	29.63	30.6%	24.40	7.5%	23.1%
lenova	74.62	80.50	7.9%	63.70	-14.6%	22.5%
Lab	35.44	50.73	43.2%	43.30	22.2%	21.0%
Ideal	37.18	38.11	2.5%	30.50	-18.0%	20.5%
Lala	33.90	42.04	24.0%	35.50	4.7%	19.3%
Creal	31.00	40.80	31.6%	35.50	14.5%	17.1%
Alsea	45.18	59.00	30.6%	52.00	15.1%	15.5%
Cemex	16.57	21.77	31.4%	19.42	17.2%	14.2%
Gfnorte	91.90	128.00	39.3%	115.00	25.1%	14.1%
Ica	23.29	31.34	34.6%	28.10	20.7%	13.9%
Aeromex	22.87	25.26	10.5%	22.12	-3.3%	13.7%

Fuente: Grupo Financiero BX+

"A quién madruga, Dios ayuda"

Refrán

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

 @CPonceBustos

Agosto 05, 2014



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





LISTA GRANDE

Esta otra tabla ofrece el mismo análisis que en la portada pero con una muestra más grande. Las emisoras están ordenadas en función de la mayor revisión de Precios Objetivos a la alza del 2014 al 2015 (última columna) y se marcan en color y letra más gruesa, aquellas cuyos precios objetivos al 2015 indican rendimientos potenciales superiores a 20.0%.

ROMPECABEZAS – Comparativos de Precios Objetivos 2014 vs 2015

EMISORA	PRECIO ACTUAL	PO'15	POTENCIAL	PO'14	POTENCIAL	VAR PP
Pinfra	176.77	225.00	27.3%	172.26	-2.6%	29.8%
Simec	66.60	80.57	21.0%	62.54	-6.1%	27.1%
Gruma	145.94	168.26	15.3%	130.00	-10.9%	26.2%
Sport	22.69	29.63	30.6%	24.40	7.5%	23.1%
Ienova	74.62	80.50	7.9%	63.70	-14.6%	22.5%
Lab	35.44	50.73	43.2%	43.30	22.2%	21.0%
Ideal	37.18	38.11	2.5%	30.50	-18.0%	20.5%
Lala	33.90	42.04	24.0%	35.50	4.7%	19.3%
Creal	31.00	40.80	31.6%	35.50	14.5%	17.1%
Alsea	45.18	59.00	30.6%	52.00	15.1%	15.5%
Cemex	16.57	21.77	31.4%	19.42	17.2%	14.2%
Gfnorte	91.90	128.00	39.3%	115.00	25.1%	14.1%
Ica	23.29	31.34	34.6%	28.10	20.7%	13.9%
Aeromex	22.87	25.26	10.5%	22.12	-3.3%	13.7%
Funo	47.53	56.00	17.8%	50.00	5.2%	12.6%
Vesta	28.90	33.45	15.7%	29.85	3.3%	12.5%
Gmexico	47.74	52.93	10.9%	47.05	-1.4%	12.3%
Amx	15.67	15.98	2.0%	14.06	-10.3%	12.3%
Mexchem	53.04	64.70	22.0%	58.22	9.8%	12.2%
Gsanbor	22.46	26.14	16.4%	23.71	5.6%	10.8%
Azteca	7.43	8.75	17.8%	7.95	7.0%	10.8%
Fibramq	26.21	30.53	16.5%	27.73	5.8%	10.7%
Qc	36.37	47.20	29.8%	43.50	19.6%	10.2%
Ich	73.53	85.92	16.9%	78.47	6.7%	10.1%
Livepol	151.05	167.55	10.9%	153.37	1.5%	9.4%
Ac	93.55	98.16	4.9%	89.98	-3.8%	8.7%
Fiho	23.92	28.00	17.1%	26.00	8.7%	8.4%
Gap	89.00	88.98	0.0%	81.56	-8.4%	8.3%
Herdez	37.58	45.58	21.3%	42.48	13.0%	8.2%
Kuo	29.97	34.20	14.1%	31.80	6.1%	8.0%

Fuente: Grupo Financiero BX+



Continúa...

ROMPECABEZAS – Comparativos de Precios Objetivos 2014 vs 2015

Danhos	36.85	35.41	-3.9%	32.50	-11.8%	7.9%
Kof	144.62	175.36	21.3%	164.09	13.5%	7.8%
Alfa	36.99	44.18	19.4%	41.35	11.8%	7.7%
Terra	29.83	31.05	4.1%	28.82	-3.4%	7.5%
IPyC	44,594.66	50,200.00	12.6%	47,000.00	5.4%	7.2%
Gentera	27.97	29.17	4.3%	27.54	-1.5%	5.8%
Gfinbur	42.00	41.32	-1.6%	38.97	-7.2%	5.6%
Gfregio	74.23	85.74	15.5%	81.60	9.9%	5.6%
Mfrisco	26.80	22.55	-15.9%	21.22	-20.8%	5.0%
Elektra	340.39	415.00	21.9%	398.80	17.2%	4.8%
Alpek	25.26	28.65	13.4%	27.53	9.0%	4.4%
Asur	164.55	182.20	10.7%	176.07	7.0%	3.7%
Oma	53.30	53.40	0.2%	51.43	-3.5%	3.7%
Bachoco	60.29	52.62	-12.7%	50.70	-15.9%	3.2%
Tlevisa	95.73	95.97	0.3%	93.00	-2.9%	3.1%
Autlan	15.78	18.48	17.1%	18.00	14.1%	3.0%
Kimber	33.70	37.23	10.5%	36.27	7.6%	2.8%
Sanmex	36.01	35.38	-1.7%	34.38	-4.5%	2.8%
Mega	60.04	58.99	-1.7%	57.52	-4.2%	2.4%
Bolsa	27.16	30.01	10.5%	29.61	9.0%	1.5%
Bimbo	41.66	41.74	0.2%	41.13	-1.3%	1.5%
Cultiba	23.39	26.60	13.7%	26.60	13.7%	0.0%
Soriana	43.51	38.69	-11.1%	39.10	-10.1%	-0.9%
Chdraui	44.50	41.60	-6.5%	42.19	-5.2%	-1.3%
Walmex	34.33	35.30	2.8%	35.93	4.7%	-1.8%
Pe&Oles	345.19	347.00	0.5%	354.27	2.6%	-2.1%
Axtel	4.55	4.80	5.5%	4.90	7.7%	-2.2%
Femsa	126.17	145.73	15.5%	149.50	18.5%	-3.0%
Finn	18.00	22.00	22.2%	23.00	27.8%	-5.6%
Ohlmex	39.92	32.78	-17.9%	35.63	-10.7%	-7.1%
Gfamsa	15.92	19.70	23.7%	21.04	32.2%	-8.4%
Maxcom	2.93	4.00	36.5%	4.30	46.8%	-10.2%
Comerci	48.76	46.52	-4.6%	52.58	7.8%	-12.4%
Ara	6.22	5.11	-17.8%	6.00	-3.5%	-14.3%
Gcarso	75.38	57.03	-24.3%	70.00	-7.1%	-17.2%
Pochtec	15.70	20.60	31.2%	25.00	59.2%	-28.0%

Fuente: Grupo Financiero BX+





MATRIZ DE PRONÓSTICOS IPyC 2015

El pasado 04 de agosto emitimos nuestro primer pronóstico para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) para 2015 en 50,200 pts.

En un escenario conservador de crecimiento promedio en resultados operativos (Ebitda) nominales de 8.0% y con múltiplos FV/Ebitda similares a los actuales (10.2x), en un rango de 9.75x a 10.25x, el IPyC apunta a un rango de **48,700 a 51,800 pts.**

FUNDAMENTALES

Los elementos de oportunidad están dados por la eventual recuperación que al 2015 registre nuestra economía soportada por la aprobación de las leyes secundarias de importantes Reformas Estructurales como la de Telecomunicaciones y Energía, de las que se esperan importantes inversiones a mediano y largo plazo, así como de un mayor gasto de gobierno frente a las elecciones del 2015 y la también mejor recuperación económica de nuestro principal socio comercial, EUA.

El mayor reto para el mercado será la amenaza de la salida de estímulos económicos en EUA (alza en tasa de interés) como consecuencia de la propia recuperación económica y las valuaciones “poco atractivas” de nuestro mercado a pesar de una expectativa de mayor crecimiento en resultados.

MAYOR COINCIDENCIA CON METODOLOGIA DE PRECIOS OBJETIVOS

Una metodología alterna por Precios Objetivos indica 50,090 pts.

ROMPECABEZAS – Pronóstico IPyC 2015

Var % Ebitda 2015e	MÚLTIPLO FV/Ebitda 2015e						
	9.50x	9.75x	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x
4.0%	43,455.15	44,946.88	46,438.61	47,930.35	49,422.08	50,913.81	52,405.54
5.0%	44,000.21	45,506.28	47,012.36	48,518.43	50,024.51	51,530.58	53,036.66
6.0%	44,545.26	46,065.68	47,586.10	49,106.52	50,626.94	52,147.35	53,667.77
7.0%	45,090.32	46,625.08	48,159.84	49,694.60	51,229.37	52,764.13	54,298.89
8.0%	45,635.37	47,184.48	48,733.58	50,282.69	51,831.80	53,380.90	54,930.01
9.0%	46,180.43	47,743.88	49,307.33	50,870.78	52,434.23	53,997.67	55,561.12
10.0%	46,725.49	48,303.28	49,881.07	51,458.86	53,036.66	54,614.45	56,192.24
11.0%	47,270.54	48,862.68	50,454.81	52,046.95	53,639.08	55,231.22	56,823.36
12.0%	47,815.60	49,422.08	51,028.56	52,635.04	54,241.51	55,847.99	57,454.47

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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, 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 Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruíz	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
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@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
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@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	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	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

