

Rompecabezas

OPTIMISMO MODERADO A *MP

GRUPO FINANCIERO
Bx+

*MEDIANO PLAZO

Tras el periodo de reportes financieros corporativos correspondientes al 1T15 (hace 1 semana), los cuales sorprendieron de manera grata (Ebitda a nivel IPyC crece 10.0% vs. 7.0% estimado) a los inversionistas, señalábamos la posibilidad de un baja en precios de acciones por toma de utilidades en el Índice de Precios y Cotizaciones seguido de un periodo lateral muy tradicional del verano. Más adelante 3-4T15), la cercanía de la decisión de iniciar un ciclo de alzas en las tasas de interés en EUA (y México como consecuencia) propiciará una corrección mayor y por ello nuestra sugerencia de tener liquidez para atender oportunidades.

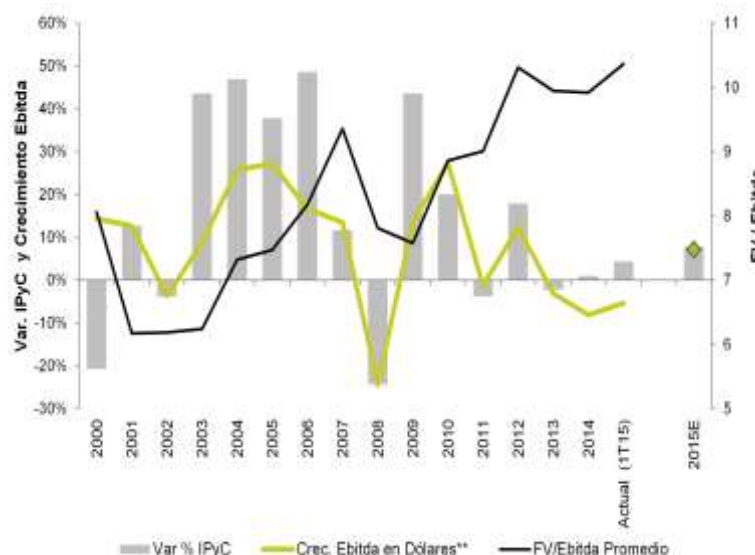
CATALIZADORES A MEDIANO PLAZO... REFORMA ENERGÉTICA Y CRECIMIENTO EN DÓLARES EBITDA

Recuerde que históricamente, los procesos de alza en tasas de interés han tenido un impacto negativo pero temporal en los mercados accionarios. La percepción internacional hoy de inversionistas para con México no es mala, si bien, no se han cumplido los pronósticos de mayor PIB prometido por el gobierno actual, la situación económica en general es estable (mucho mejor que otros mercados emergentes, sobretodo en la región –Brasil-) y con síntomas de un mejor consumo interno (ver anexo interno). Entre los eventos catalizadores de mediano plazo (Inicio del 2016), los resultados de las licitaciones de la Ronda 1 como parte de la Reforma Energética resultaran importantes. Otro evento de potencial apoyo y de menor percepción (conocimiento) por ahora, sería la posibilidad después varios años de volver a observar crecimientos en dólares en los resultados operativos (Ebitda) en las empresas del IPyC. **La tabla y gráfica siguientes, recuerdan la relación historia en estos indicadores y advierten la posibilidad de registrar hacia finales del 2015 (este año) un crecimiento poco mayor a un 7.0%.**

ROMPECABEZAS – Comparativo Var IPyC y Crec. EBITDA (Dls)

Año	Var % IPyC	Crec. Ebitda en Dólares**	FV/Ebitda Promedio
2000	-20.73%	14.31%	8.06x
2001	12.74%	12.62%	6.17x
2002	-3.85%	-3.62%	6.19x
2003	43.55%	8.75%	6.24x
2004	46.87%	25.83%	7.32x
2005	37.81%	27.11%	7.47x
2006	48.56%	16.63%	8.18x
2007	11.68%	13.44%	9.36x
2008	-24.23%	-24.41%	7.81x
2009	43.52%	13.55%	7.58x
2010	20.02%	27.40%	8.86x
2011	-3.82%	-1.24%	9.00x
2012	17.88%	12.35%	10.31x
2013	-2.24%	-3.10%	9.95x
2014	0.98%	-8.07%	9.92x
(1T15)	4.35%	-5.37%	10.37x
2015E	7.77%	7.14%	

ROMPECABEZAS – Comparativo Var IPyC y Crec. EBITDA (Dls)



“Sea moderado tu sueño; el que no madruga con el sol, no goza del día”

Miguel de Cervantes

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

MAYO 12, 2015



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



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





ANEXO: MÉXICO ENTRE EMERGENTES

La tabla anexa recuerda una serie de indicadores macroeconómicos esperados para una selección de economías emergentes en los próximo 3-4 años.

Como comentamos con anterioridad, México observa una mejor condición promedio, la cual debería ser reconocida gradualmente por los inversionistas internacionales.

ROMPECABEZAS – Perspectiva Macroeconómica Economías Emergentes Seleccionadas (2015-2018)

PAÍS	PIB (%)	Inflación (%)	Crec. Export. (%)	Déficit Cta. Corriente (% PIB)	Deuda Pública Neta (% PIB)
Brasil	1.0	6.0	6.7	3.6	65.2
Indonesia	5.8	5.9	8.2	2.8	25.3
Rusia	1.4	5.5	2.6	2.8	16.2
Sud áfrica	2.6	5.5	4.0	5.2	54.5
Tailandia	4.4	2.0	5.3	1.3	49.5
Turquía	3.4	6.5	6.8	5.9	32.1
Promedio	3.1	5.2	5.6	3.6	40.1
México	4.0	3.1	6.6	2.2	49.3

Fuente: Grupo GEA / FMI



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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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	jocerezo@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	rlopezr@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	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@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

