

Rompecabezas

BI RENTABLE: DOBLE RENTABILIDAD

MAYOR RENTABILIDAD EN INVERSIÓN Y EN PRECIO DE MERCADO

Actualizamos con cifras al 1T15 (recién publicadas) dos criterios COMPLEMENTARIOS para la selección de emisoras reconocidos por estrategias internacionales. Los criterios identifican empresas rentables de dos maneras: 1) Óptica de empresario que busca un negocio rentable que ofrezca mayor retorno por cada peso invertido en el capital de la empresa (ROE) a partir del resultado operativo (Ebitda); y 2) Menor tiempo teórico de recuperación de inversión en Bolsa (precio de mercado), equivalente a una tasa de retorno más atractiva (inverso del múltiplo P/U). Otra forma de entender dichos enfoques es respondiendo las preguntas: 1) ¿Cuáles empresas son más rentables en el negocio que llevan a cabo; y 2) ¿Su precio de mercado es aún atractivo en función a los resultados financieros que presentan? La identificación anterior se realiza mediante la construcción de una gráfica de cuadrantes que llamamos “Bi-Rentable”. Las emisoras que destacan al cumplir con esta doble rentabilidad son: **Rassini, Fibrmaq, Volar, Bachoco, Lab, y Ohlmex** (ésta última con fuerte baja reciente en precio por aparentes irregularidades).

CRITERIOS: RETORNO DE CAPITAL Y GANANCIA SOBRE PRECIO DE ACCIÓN

Los elementos de selección representados en la gráfica se conforman por: 1) En Eje Horizontal: La Tasa de Retorno sobre Capital (ROE del inglés *Return on Equity*), que indica la rentabilidad (recuperación de inversión) que los accionistas (aportan el capital) obtienen de la actividad principal de la empresa (por medio de la utilidad operativa o Ebitda); y 2) En eje Vertical: La Ganancia Potencial (como tasa de interés) que tendría el inversionista por lo que paga en el precio de una acción en el mercado (“Yield”), asumiendo que la utilidad operativa (Ebitda) llegara al inversionista como dividendo en un plazo de un año. Para ello se divide el precio de mercado entre la utilidad neta y se expresa en tasa de interés (equivalente al inverso del múltiplo P/U).

PARÁMETROS: 2.5x CETE 28D Y 1.5x CETE 28D + GANANCIA DE CAPITAL

Establecidos los criterios de selección, los parámetros que decidimos utilizar para seleccionar emisoras son: 1) En Eje Horizontal – ROE: Una retorno superior a dos y media veces (2.5x) la tasa libre de riesgo en México (Cete 28d); y 2) En eje Vertical – Yield: Un rendimiento mayor a 1.5x la tasa libre de riesgo (Cete 28d) más la tasa promedio de ganancia de inversión bursátil en México. A mayor plazo, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) ha superado en su ganancia promedio anual la ganancia obtenida por el Cete 28d en más de 40.0%. Las emisoras que se identifican en el cuadrante superior derecho de la gráfica, son emisoras cuya lectura en las dos rentabilidades señaladas es superior a los parámetros antes mencionados. La tasa secundaria de Cete28d considerada hoy es de 2.96%.

ROMPECABEZAS – Bi Rentables

CRITERIOS (Indicadores)

- Eje Horizontal: $ROE = \text{Ebitda} / \text{Capital Contable promedio 12 meses}$.
- Eje Vertical: $Yield = \text{Ebitda} / \text{Precio de Mercado} + \text{Deuda Neta}$.

PARÁMETRO (Criterios de Selección)

- Eje Horizontal – ROE: Emisoras con tasas de retorno (%) mayores a 2.5 veces (x) la tasa de Cetes 28d.
- Eje Vertical – Yield: Emisoras cuya Utilidad Operativa y depreciación (Ebitda) en comparación (%) a su precio de mercado y deuda neta, supere 1.5x la tasa de Cete 28 más la proporción de ganancia en Bolsa histórica sobre Cete 28d promedio de 26 años calculada en 42.9%.

GRUPO FINANCIERO



“El verdadero medio de ganar mucho consiste en nunca querer ganar demasiado”

Fenelon

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

FUENTE:
“The little book that beat the market”
/ Joel Greenblatt

MAYO 13, 2015



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)

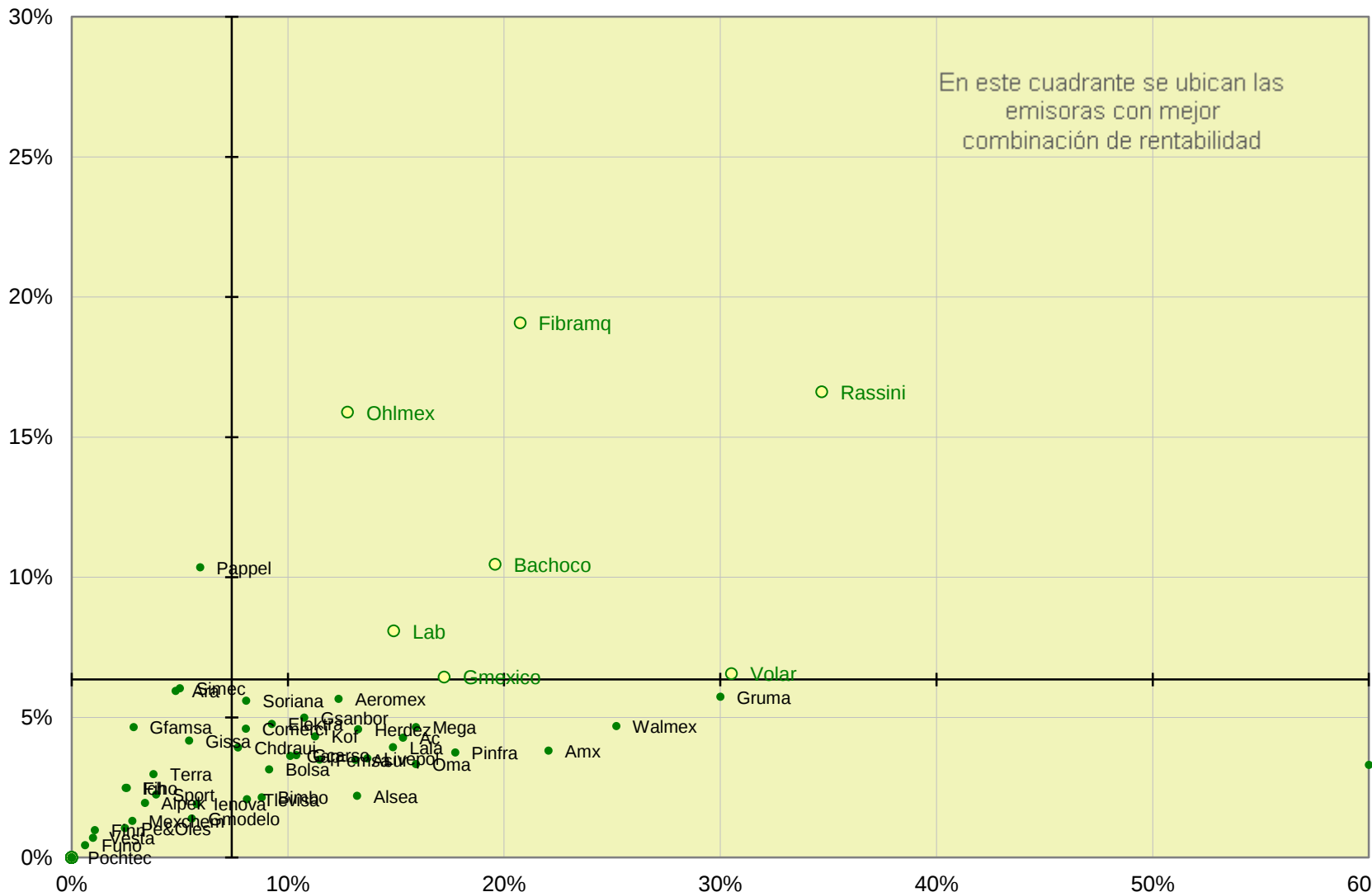


OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México



ADOS 1T15



Eje Vertical RETORNO DE PRECIO DE MERCADO: 1.5 veces el rendimiento Cetes28 y el premio de riesgo mercado



DETALLE POR EMISORAS

A continuación el detalle de los dos criterios utilizados por cada emisora.

ROMPECABEZAS – Bi Rentables

#	Emisora	OROE	INVERSO/PU
1	Rassini	34.70%	16.61%
2	Fibramq	20.74%	19.08%
3	Volar	30.52%	6.56%
4	Bachoco	19.59%	10.46%
5	Ohlmex	12.76%	15.88%
6	Gmexico	17.23%	6.44%
7	Lab	14.90%	8.08%
PARÁMETROS		7.41%	4.44%
Cetes 28d (Mercado Secundario) :			2.96%

Fuente: Sistema "Éxito" BX+ / BMV



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	icerezo@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	rllopezr@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	mp Ramirez@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

