



Rompecabezas

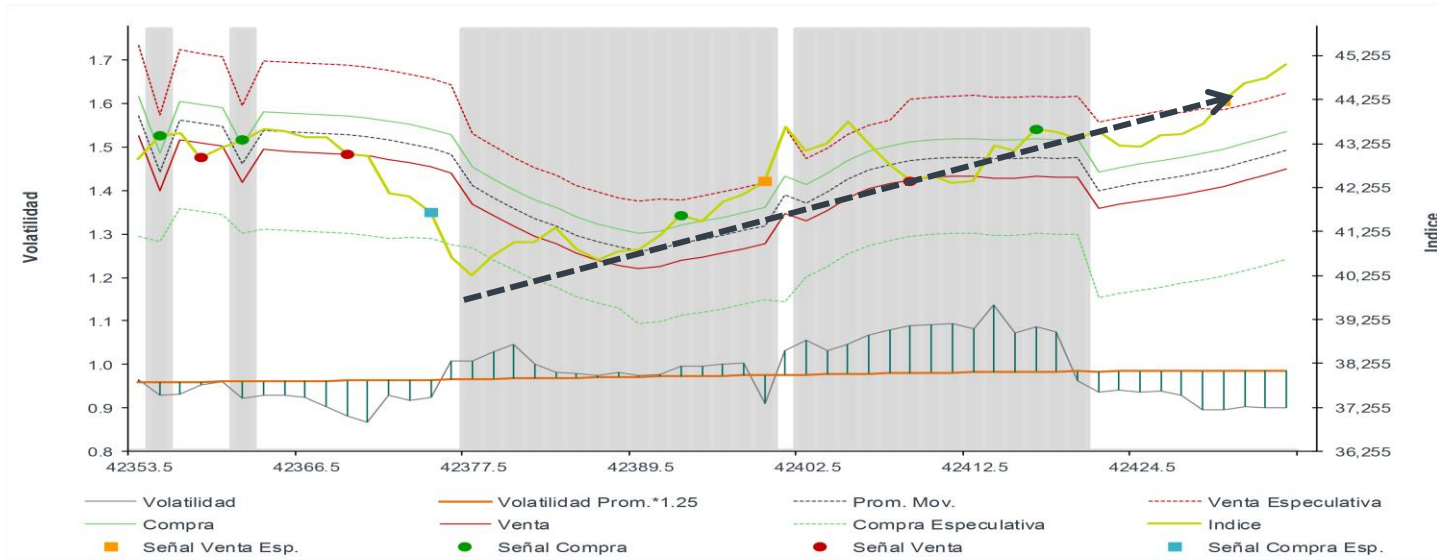
NI PROMESAS, NI CARTAS

BX+

CAPITALIZAR EXPERIENCIAS

Un sabio proverbio chino advierte: “*Cuando te inunde una enorme alegría, no prometas nada a nadie. Cuando te domine un gran enojo, no contestes ninguna carta*”. La cita resulta muy adecuada al recordar el importante regreso (11.85%) del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) desde sus niveles mínimos al inicio de año, cuando con un retroceso de 6.3% marcó los 40,000 puntos, propiciando alarma, preocupación y malas decisiones en muchos participantes. En los primeros dos meses del año, el IPyC acumula un avance cercano al 5.0% (4.79%). Se sitúa ahora en poco más de 45,000 pts. y se encuentra ya únicamente a 7.0% del pronóstico de fin de año de 48,000 pts. (faltan 10 meses).

ROMPECABEZAS – IPyC -2016



EXCESOS

Con un inicio muy complicado de año en Bolsa y otras variables (tipo de cambio, precio de petróleo, etc.), muchos estrategias revisaron de inmediato pronósticos anuales. Es precisamente este tipo de reacciones que buscando ser “oportunas” se convierten en exageradas. La experiencia nos ha demostrado que revisar pronósticos o llevar a cabo decisiones en momentos “extremos”, es decir excesivamente optimistas o excesivamente pesimistas no son una buena idea (la esencia del proverbio chino). Nuestro punto de vista es que permanecen retos importantes en el año, sin embargo, los participantes poco a poco reconocen elementos fundamentales valiosos (“el Sr. Mercado recobra su cordura”). No esperamos una recuperación permanente. Los ciclos de corto, mediano y largo plazo son una característica de los mercados. Los recientes mejores datos económicos en EUA alivian temores de recesión en la economía norteamericana y nuestro principal socio comercial. Si algunas empresas en Bolsa son capaces de mantener el mismo ritmo de crecimiento fuerte que presentaron en el 4T15 y que anticipamos a lo largo del 2016, los precios avanzaran en consecuencia. Los ingredientes de éxito ya los conoce: Información, Metodología, Disciplina y Paciencia.

Cuando te inunde una enorme alegría, no prometas nada a nadie. Cuando te domine un gran enojo, no contestes ninguna carta”

Proverbio Chino

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Marzo 04, 2016

 @AyEVeporMas



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.

DESDE LOS MÍNIMOS DE ESTE AÑO

La tabla siguiente, indica a las emisoras con la mayor recuperación en lo que va del año desde sus niveles mínimos de inicio.

Después de esos difíciles días de inicio de año, pocos pudieron haber anticipado un avance acumulado de casi 5.0% en los primeros días de marzo para el IPyC.

ROMPECABEZAS – Comportamientos desde Mínimos 2016

Emisora	Precio Actual	%	Precio Mínimo	Días
Ica *	4.33	109.18	2.07	30
Ohlmex *	23.35	45.12	16.09	26
Cemex CPO	10.60	43.44	7.39	31
Maxcom CPO	0.90	40.63	0.64	6
Pe&Oles *	210.13	35.40	155.19	31
Azteca CPO	2.57	27.23	2.02	23
Mfrisco A-1	10.00	25.79	7.95	26
Volar A	35.94	25.45	28.65	43
Bolsa A	26.43	24.14	21.29	37
Gfinbur O	34.20	22.93	27.82	26
Gruma B	285.00	22.27	233.10	42
Alpek A	26.59	22.14	21.77	37
Alsea *	68.24	20.27	56.74	39
Oma B	93.34	20.10	77.72	34
Pappel *	18.79	20.06	15.65	44
Gmexico B	40.19	19.86	33.53	23
Ideal B-1	23.90	19.50	20.00	19
Gcarso A1	77.60	19.49	64.94	32
Simec B	43.71	19.49	36.58	36
Lacomer UBC	17.59	19.34	14.74	43

Emisora	Precio Actual	%	Precio Mínimo	Días
Amx L	13.03	19.32	10.92	39
Bachoco B	74.54	18.92	62.68	25
Pinfra *	222.98	18.20	188.64	33
Gentera *	34.36	17.87	29.15	33
Kof L	137.50	17.61	116.91	33
Gfamsa A	14.10	17.11	12.04	16
Ara *	6.15	16.92	5.26	28
Bimbo A	52.47	16.55	45.02	43
Sanmex B	30.38	16.13	26.16	31
Chdraui B	51.83	16.03	44.67	34
C *	772.16	14.73	673.02	16
Lab B	12.00	14.50	10.48	6
Gfnorte O	95.11	14.48	83.08	30
Mexchem *	40.18	14.21	35.18	19
Terra 13	30.80	13.57	27.12	39
Mega CPO	70.50	12.58	62.62	33
Asur B	251.18	12.48	223.32	34
Vitro A	58.36	12.27	51.98	32
Tlevisa CPO	99.03	11.92	88.48	18
IPC	45,038.17	11.85	40,265.4	39

Fuente: Sistema éxito Bursátil BX+ / BMV

REFERENCIA OBLIGADA IPyC

48,000 hacia el 2016

La siguiente matriz asume distintos escenarios de crecimiento operativo (Ebitda) y múltiplos FV/Ebitda hacia finales del 2016.

Asumiendo un crecimiento entre 6.0% y 7.0% para el próximo año y un múltiplo FV/Ebitda entre 10.50x y 10.75x (actual en 10.40x y alcanzó 11.03x hace unos meses), **la matriz infiere un rango promedio cercano a los 48,000 pts. Esta cifra equivale a un crecimiento cercano a 7% respecto a niveles actuales de 45,000 pts. aproximadamente.** Nuestro pronóstico formal, será emitido próximamente con cifras financieras conocidas y auditadas de todo el 2015 que terminaron de publicarse hace algunos días.

ROMPECABEZAS – Referencia (Pronóstico) IPyC 2016

CRECIMIENTO FV / EBITDA	Múltiplo FV/Ebitda Estimado 2016					
	10.00x	10.25x	10.50x	10.75x	11.00x	11.25x
4.0%	42,342.89	43,912.49	45,482.10	47,051.70	48,621.30	50,190.91
5.0%	42,946.58	44,531.28	46,115.97	47,700.67	49,285.37	50,870.06
5.5%	43,248.43	44,840.67	46,432.91	48,025.16	49,617.40	51,209.64
6.0%	43,550.28	45,150.06	46,749.85	48,349.64	49,949.43	51,549.22
6.5%	43,852.12	45,459.46	47,066.79	48,674.13	50,281.46	51,888.80
7.0%	44,153.97	45,768.85	47,383.73	48,998.61	50,613.49	52,228.37
7.5%	44,455.82	46,078.24	47,700.67	49,323.10	50,945.52	52,567.95
8.0%	44,757.66	46,387.64	48,017.61	49,647.58	51,277.56	52,907.53
8.5%	45,059.51	46,697.03	48,334.55	49,972.07	51,609.59	53,247.11

Fuente: Sistema éxito Bursátil BX+ / BMV

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION 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
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com