



Rompecabezas

LAS MAYORES REVISIONES DE \$PO EN 2016

BX+

ADEMÁS DEL OBJETIVO, LA TENDENCIA

El conocimiento del precio objetivo de una emisora, es sin duda un elemento indispensable en la toma de decisiones al momento de construir un portafolio de inversión de carácter patrimonial (esto significa a mayor plazo). Al interior de ésta nota, una reflexión más amplia sobre los precios objetivos. Mientras tanto, ofrecemos ahora un enfoque complementario hacia los precios objetivos. Identificamos no sólo los que ofrecen hoy mayor potencial, sino los que se han venido revisando a la alza en estos primeros meses del año con mayor fuerza. La principal razón por la cual un precio objetivo se revisa, proviene del reconocimiento de una variable nueva o la mejoría de alguna.

CEMEX, RASSINI Y VOLAR A LA CABEZA

La tabla siguiente, compara los precios objetivos de inicio de año vs. los actuales. La última columna, identifica su potencial actual. **Cemex, Rassini y Volar**, encabezan la lista de emisoras con mayores revisiones en el año. De esta lista, las que mantienen un potencial atractivo son **Rassini, Cultiba, Gentera, Aeromexico y Nemak**.

Al interior de la nota, las emisoras con mayor revisión a la baja.

ROMPECABEZAS – Emisoras de mayor revisión a la alza en Precio Objetivo en el Año

Emisora	Precio Actual	PO Observación 08/01/2016	PO Actual 13/05/2016	Variación entre PO	Potencial Actual
Cemex CPO	12.28	10	13.51	35.10%	10.02%
Rassini A	41.98	42.7	55.3	29.51%	31.73%
Volar A	37.67	34	43	26.47%	14.15%
Cultiba B	21.5	24.71	28.48	15.26%	32.47%
Oma B	104.19	96.17	109.67	14.04%	5.26%
Lala B	45.47	41.15	46.53	13.07%	2.33%
Gentera *	33.02	34.23	37.28	8.91%	12.90%
Alsea *	70.26	70	76	8.57%	8.17%
Bimbo A	55.39	56.5	61	7.96%	10.13%
Mega CPO	80.52	70.13	75.41	7.53%	-6.35%
Alpek A	28.13	26.85	28.67	6.78%	1.92%
Aeromex *	39	41.59	44.4	6.76%	13.85%
Vitro A	62.24	64.69	69	6.66%	10.86%
Gap B	184.78	159.17	168.52	5.87%	-8.80%
Nemak A	23.09	25.43	26.85	5.58%	16.28%
Lab B	18.47	13.56	14.26	5.16%	-22.79%
IPyC	45,766	48,000	49,500	3.13%	8.16%

Fuente: Grupo Financiero BX+ (Sistema Éxito)

“No hay viento favorable para el que no sabe a dónde va”

Séneca

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Mayo 20, 2016

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



9 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: LAS REVISIONES A LA BAJA Y REFLEXIONES DE PRECIOS OBJETIVOS

Aquí está las emisoras con mayor revisión a la baja de Precios Objetivos. Algunos continúan siendo atractivos, sin embargo, la tendencia a la bajo no ayuda.

ROMPECABEZAS – Emisoras de mayor revisión a la baja en Precio Objetivo en el Año

Emisora	Precio Actual	PO Observación 08/01/2016	PO Actual 13/05/2016	Variación entre PO	Potencial Actual
Maxcom CPO	0.93	1.15	0.74	-35.65%	-20.43%
Gfinbur O	32.49	43.58	33.72	-22.63%	3.79%
Azteca CPO	2.13	3.18	2.48	-22.01%	16.43%
Elektra *	293.47	389.96	315	-19.22%	7.34%
Mexchem *	40.3	60.04	49.16	-18.12%	21.99%
Autlan B	6.86	10.78	8.94	-17.07%	30.32%
Hotel *	8.55	11.25	9.5	-15.56%	11.11%
Herdez *	39.05	49.8	44.34	-10.96%	13.55%

Fuente: Grupo Financiero BX+ (Sistema Éxito)

¿CUÁL ES SU MÉTODO DE VALUACIÓN?

Cuando usted decide participar de la inversión bursátil y entiende que se trata de una alternativa que le ofrece la oportunidad de ser dueño proporcional de una o un grupo de empresas, seguramente deseara averiguar qué método de valuación utilizar para identificar las mejores oportunidades. Existen gran cantidad de técnicas y métodos disponibles, desde los más simples como las comparaciones, hasta los más sofisticados como el Flujos de Efectivo Descotado a Valor Presente (Discounted Cash Flow) que involucra además de estimaciones de resultados financieros por varios años de las empresas analizadas, la determinación de una tasa de descuento que incorpora variables como Tasa Libre de Riesgo, Premio de Mercado, Betas, Perpetuidades, Riesgo País, etc. La pregunta es: ¿Cuál utilizar? No existe “un sólo método más adecuado”. Cada acción de empresas que cotizan en el mercado es diferente, cada sector e industria a la que perteneces tiene características propias y específicas que la hacen requerir métodos de valuación específicos. Los métodos de valuación normalmente se dividen en dos categorías: 1) Modelos de Valuación Absoluta; y 2) Modelos de Valuación Relativa. **¿Usted cuál utiliza?... ¿Las emisoras de su portafolio en qué modelo se fundamentan?**

VALUACIÓN ABSOLUTA: Estos modelos intentan encontrar el valor intrínseco o "verdadero" a partir de fundamentales como los dividendos, flujo de efectivo y la tasa de crecimiento. En esta categoría se incluyen: 1) Modelo de Descuento de Dividendo (*Dividend Discount Model*); 2) Modelo de Flujo de Caja Descotado (*Discounted Cash Flow Model*); 3) Modelos de ingreso residual (*Residual Income Model*); y 4) Modelos Basados en Activos (*Asset-Based Models*).

VALUACIÓN RELATIVA: Estos modelos operan mediante la comparación de la empresa en cuestión a otras empresas similares o con referencias históricas propias. Estos métodos generalmente involucran cálculo de múltiplos o las proporciones en categorías de: 1) Enfoque a utilidades o resultados, como el múltiplo precio a utilidad (P/U), el Valor de la Firma vs. Resultados Operativos sin Depreciaciones (FV/Ebitda); y 2) Enfoque al valor de activos, inversiones (“fierros”) como el P/VL o VM/VS, etc.

PRECIOS OBJETIVOS: LA EXPERIENCIA Y EL CONOCIMIENTO DE LOS MEJORES

En la práctica, los analistas y estrategias especializados en conocer, entender y estimar los resultados y valuaciones de las empresas en Bolsa traducen los mejores modelos en PRECIOS OBJETIVOS.

¿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, José Eduardo Coello Kunz, 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 Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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 María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx

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