



Rompecabezas

PREPAREN... APUNTEN...

BX+

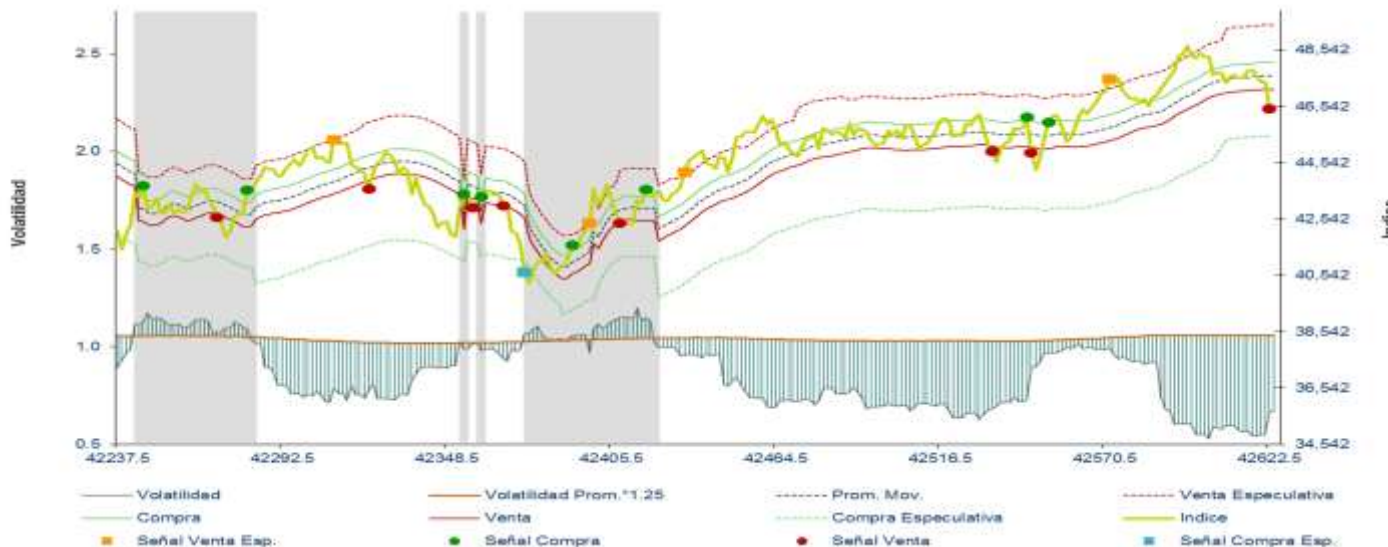
SE AJUSTA (BAJA) 5.5%

Luego de un máximo intradía (lunes 15 de Ago.) en 49,959 pts. y cierre (misma sesión) de 48,694 pts., el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) agudizó en los últimos días un movimiento de corrección acumulado cercano al 5.5% (lunes 16 de septiembre a las 10:00 am aprox.) La corrección fue detonada por el cambio en la perspectiva crediticia que anunció la calificadora S&P de Estable a Negativa hace unos días y se acentuó con una combinación de temas locales e internacionales: Renuncia del titular de la SHCP; 2) Nuevos recortes en el presupuesto del 2017; 3) Incertidumbre por el momento de una nueva alza en la tasa de interés de la Reserva Federal de EUA; 4) Mayor incertidumbre en el proceso electoral presidencial de EUA (neumonía de H. Clinton), etc. La corrección no nos sorprende, de hecho venimos insistiendo en esta posibilidad dado el contexto antes descrito, aderezado por valuaciones a nivel IPyC históricamente altas.

OPORTUNIDAD

El movimiento este año del IPyC ha sido atípico al observar hasta ahora un movimiento de alza casi ininterrumpido. Atendiendo la realización de eventos cuyo resultado es incierto (reunión Fed 21 sep., reunión productores petróleo 23-26 sept. y 1er debate candidatos presidenciales EUA 26 sept.), anticipamos todavía volatilidad y potencial mayor baja. No obstante, será importante estar preparado para atender oportunidades. Compañías con buenos fundamentos expresados en estimaciones sobresalientes de crecimientos en resultados y con ajustes (bajas) de precios importantes que propicien valuaciones atractivas, serán de lo más importante a identificar. Al inicio del próximo mes de octubre, emitiremos nuestros precios objetivos y estimaciones de resultados al 2017, lo que nos dará la posibilidad de comenzar a construir estrategia a mayor plazo de manera gradual en espera del resultado electoral en EUA el 8 de noviembre y la tan esperada alza en la tasa de interés en EUA. Al interior de esta nota algunas emisoras con ajustes de interés.

ROMPECABEZAS – IPyC 2016



“Fallar en la preparación es prepararse para fallar”

Anónimo

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Septiembre 12, 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.

CORRECCIONES RECIENTES DESDE MÁXIMOS

La tabla siguiente recuerda los movimientos de mayor corrección en precio desde niveles máximos recientes (20 días aprox.)

Aunque importante, una mejor selección es la que identifica correcciones importantes en un contexto de buenos fundamentos y perspectivas para cada empresa, traducido en proyecciones de crecimientos en utilidades a nivel operativo (Ebitda) y de su potencial en Precios Objetivos.

ROMPECABEZAS – Mayores Correcciones Recientes

Emisora	Peso IPyC	%	Días
Ica *		-32.53%	12
Peñoles *	1.49%	-19.99%	22
Gmexico B	5.53%	-10.67%	19
Pinfra *	1.45%	-8.72%	16
Pochtec B	%	-7.87%	5
Cemex CPO	7.30%	-7.79%	20
Femsa UBD	12.88%	-7.01%	17
Tlevisa CPO	8.26%	-6.65%	9
Maxcom A		-5.97%	14
Fshop 13		-5.76%	16
Creal *		-5.71%	15
Asur B	2.07%	-5.25%	17
Q *		-5.09%	2
Gentera *	1.20%	-4.83%	8
Ara *		-4.78%	19
IPyC		-4.59%	20

Fuente: Grupo Financiero BX+ (Sistema Éxito) / BMV

JUSTIFICACIÓN DE ESTRATEGIAS

En la hoja siguiente una tabla que ordena a las emisoras en función al mejor potencial de precio objetivo y crecimiento en Ebitda esperado al 2016. Como comentamos ya en la portada, en octubre actualizaremos este ejercicio con las estimaciones de crecimiento en resultados y precios objetivos al 2017, lo que permitirá mejores decisiones a plazos mayores.

La tabla indica también señales de Compra Especulativa cuando el precio de la acción observa una caída sobresaliente. Importante recordar que a nivel IPyC todavía no vemos una corrección “mayor” que active una señal de Compra Especulativa, y son pocas emisoras la que lo presentan (Peñoles, Alfa Lala, Gfrisco).

ROMPECABEZAS – Justificación de Estrategias

Emisora	Peso IPyC	BX+ CAP	Precio						Crec. Ebitda*		Burs.	Señal ET
			Actual	PO 2016	Tipo Est.	Potencial	Lugar PO	Var. en el año	2016E	Lugar Crec.		
LAB	0.49%		20.33	24.00	P	18.05%	9	46.8%	NP	3	Alta	Fuera
AXTEL			4.71	7.06	C	49.89%	1	-45.9%	42.1%	13	Media	Fuera
RASSINI		4.94%	85.37	110.60	BX+	29.55%	3	25.5%	54.2%	11	Media	Fuera
PE&OLES	1.49%		426.79	495.58	C	16.12%	11	140.8%	98.1%	7	Alta	Compra Esp.
VOLAR	1.04%	3.90%	33.61	43.00	BX+	27.94%	4	13.7%	29.4%	20	Alta	Fuera
VITRO			60.75	73.00	P	20.16%	7	13.2%	23.1%	24	Media	Dentro
ELEKTRA	0.63%		253.38	293.67	V	15.90%	12	-33.2%	27.0%	21	Alta	Fuera
IENOVA	0.61%		74.72	85.00	P	13.76%	17	3.3%	34.4%	17	Alta	Dentro
CREAL		5.08%	35.18	50.00	BX+	42.13%	2	-19.2%	18.4%	35	Media	Fuera
HOTEL			9.09	10.18	C	11.99%	23	-1.7%	41.9%	14	Media	Alerta Venta
ALFA	3.68%		29.13	33.50	C	15.00%	13	-14.6%	21.4%	27	Alta	Compra Esp.
GISSA			33.40	36.37	C	8.89%	30	4.5%	56.2%	10	Baja	Dentro
CULTIBA			21.42	24.93	C	16.39%	10	-8.7%	18.2%	36	Media	Alerta Compra
CEMEX	7.30%		14.80	16.15	C	9.12%	28	56.9%	24.6%	22	Alta	Fuera
VESTA			26.43	29.19	C	10.44%	26	0.7%	22.7%	25	Alta	Fuera
NEMAK	0.45%		20.70	23.21	C	12.13%	22	-11.3%	20.6%	30	Alta	Fuera
UNIFIN		6.25%	54.79	66.00	BX+	20.46%	6	2.9%	13.1%	48	Alta	Dentro
AEROMEX		6.51%	36.70	43.60	P	18.80%	8	-6.6%	13.2%	46	Media	Alerta Venta
GRUMA	1.87%		245.17	277.72	C	13.28%	20	1.4%	18.2%	37	Alta	Fuera
ALSEA	1.18%	6.72%	66.72	76.00	BX+	13.91%	16	11.5%	16.4%	42	Alta	Fuera
AC	1.72%	6.04%	116.87	126.11	C	7.91%	32	11.6%	21.5%	26	Alta	Fuera
GFNORTE	9.14%		103.99	107.91	C	3.77%	47	9.5%	39.4%	15	Alta	Alerta Venta
PINFRA	1.45%		216.49	235.00	C	8.55%	31	6.8%	19.7%	33	Alta	Fuera
Q			29.25	29.78	C	1.81%	56	34.7%	83.5%	9	Media	Dentro
ALPEK	0.49%		33.01	34.21	C	3.64%	48	36.5%	30.5%	18	Alta	Fuera

ROMPECABEZAS – Justificación de Estrategias

Emisora	Peso IPyC	BX+ CAP	Precio						Crec. Ebitda*		Burs.	Señal ET
			Actual	PO 2016	Tipo Est.	Potencial	Lugar PO	Var. en el año	2016E	Lugar Crec.		Actual
FUNO			35.82	41.01	C	14.49%	14	-5.7%	9.8%	54	Alta	Fuera
ASUR	2.07%		282.39	303.86	C	7.60%	34	15.8%	18.5%	34	Alta	Fuera
BIMBO	2.22%		53.52	55.41	C	3.53%	49	16.5%	29.6%	19	Alta	Fuera
ICA			2.80	2.68	C	-4.29%	64	-21.1%	NP	4	Media	Fuera
AZTECA			3.36	3.05	C	-9.23%	68	39.4%	106.1%	1	Media	Fuera
FEMSA	12.88%		169.29	178.59	C	5.49%	39	4.7%	20.2%	31	Alta	Fuera
WALMEX	7.63%		41.37	45.12	C	9.06%	29	-4.9%	15.6%	43	Alta	Fuera
GAP	2.59%		181.88	189.58	C	4.23%	45	19.6%	21.0%	28	Alta	Fuera
SIMEC			58.23	54.19	C	-6.94%	67	51.2%	NP	6	Media	Dentro
MAXCOM			12.60	3.64	C	-71.11%	72	-7.2%	104.9%	2	Baja	Alerta Venta
GSANBOR			21.74	24.87	C	14.40%	15	-17.5%	7.2%	60	Media	Fuera
TERRA			30.60	32.69	C	6.83%	36	9.3%	17.2%	39	Alta	Alerta Venta
AUTLAN			7.05	7.53	C	6.81%	37	-10.9%	18.0%	38	Baja	Fuera
OMA	1.19%		118.65	117.85	C	-0.67%	59	41.9%	37.7%	16	Alta	Dentro
ICH			85.61	71.90	C	-16.01%	70	53.8%	NP	5	Media	Dentro
POCHTEC			9.36	11.55	C	23.40%	5	-24.7%	-13.5%	72	Baja	Alerta Venta
SORIANA			47.53	45.34	C	-4.61%	65	20.3%	45.5%	12	Media	Dentro
LALA	0.84%	7.01%	38.66	43.48	C	12.47%	21	-3.5%	8.6%	57	Alta	Compra Esp.
HERDEZ			41.88	43.46	C	3.77%	46	-6.5%	20.0%	32	Media	Alerta Venta
MFRISCO			13.59	10.42	C	-23.33%	71	65.7%	95.9%	8	Media	Compra Esp.
SPORT			16.80	18.58	C	10.60%	25	-13.0%	7.6%	59	Baja	Dentro
CHDRAUI			43.38	46.48	C	7.15%	35	-5.6%	12.1%	50	Alta	Fuera
MEGA			72.15	75.35	C	4.44%	44	12.4%	16.5%	41	Alta	Fuera
FIHO			13.92	15.80	C	13.51%	18	-11.2%	-4.8%	68	Media	Dentro
DANHOS			34.00	37.67	C	10.79%	24	-4.5%	5.7%	63	Media	Neutral
KOF	2.45%		139.80	147.40	C	5.44%	40	12.8%	13.2%	47	Alta	Fuera
GENTERA	1.20%		34.70	36.41	C	4.93%	43	4.0%	15.6%	44	Alta	Fuera

ROMPECABEZAS – Justificación de Estrategias

Emisora	Peso IPyC	BX+ CAP	Precio						Crec. Ebitda*		Burs.	Señal ET
			Actual	PO 2016	Tipo Est.	Potencial	Lugar PO	Var. en el año	2016E	Lugar Crec.		Actual
BOLSA	0.49%		33.83	32.19	C	-4.85%	66	48.0%	23.1%	23	Alta	Fuera
FINN			11.79	13.38	C	13.49%	19	-15.2%	-11.2%	71	Media	Fuera
GFREGIO	0.39%		112.72	111.10	C	-1.44%	61	27.6%	20.8%	29	Alta	Dentro
AMX	9.35%		10.91	11.94	C	9.44%	27	-10.0%	-5.2%	69	Alta	Fuera
LACOMER			17.33	18.65	C	7.62%	33	17.6%	1.6%	66	Alta	Neutral
GCARSO	1.22%		76.50	75.73	C	-1.01%	60	7.8%	17.0%	40	Alta	Fuera
ELEMENT			22.48	22.97	C	2.18%	53	-2.1%	12.0%	51	Media	Dentro
GMEXICO	5.53%		44.88	47.68	C	6.24%	38	22.0%	0.3%	67	Alta	Fuera
FIBRAMQ			24.13	25.41	C	5.30%	41	10.4%	4.8%	64	Alta	Alerta Venta
LIVEPOL	1.34%		202.44	206.54	C	2.03%	54	-3.7%	12.0%	52	Alta	Alerta Venta
ARA			7	7	C	2.22%	52	13.2%	9.3%	55	Media	Fuera
TLEVISA	8.26%		96.01	97.95	C	2.02%	55	1.8%	8.7%	56	Alta	Fuera
SANMEX	2.29%		35.58	35.39	C	-0.53%	58	17.6%	10.7%	53	Alta	Dentro
BACHOCO			79.99	84.17	C	5.23%	42	14.0%	-10.5%	70	Alta	Fuera
IPyC	100.00%	53.54%	46,459.17	48,000.00	BX+	3.32%	50	8.1%	6.5%	62		Fuera
OHLMEX	0.71%		25.70	26.28	C	2.26%	51	42.5%	6.5%	61	Alta	Alerta Venta
KIMBER	2.30%		45.14	44.27	C	-1.93%	63	11.8%	13.0%	49	Alta	Alerta Venta
GFAMSA			9.19	8.31	C	-9.58%	69	-34.5%	14.4%	45	Media	Fuera
MEXCHEM	1.66%		44.86	44.17	C	-1.54%	62	16.5%	8.0%	58	Alta	Dentro
GFINBUR	1.88%		32.11	32.15	C	0.12%	57	3.2%	2.0%	65	Alta	Alerta Venta

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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	rhheredia@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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 ECONÓMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--