

Expectativas financieras

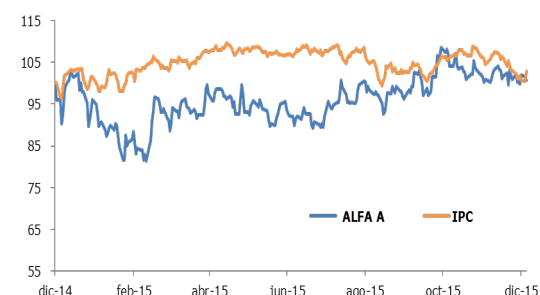
ALFA: 2016

Principales cifras

COMPRA		VE 12M \$ 41.00	
Precio (MXN) (serie A)		34.95	
Máx./mín (18M)		46.87 / 27.38	
Rendimiento esperado		17.35%	
Valor de mercado (MXN M)		179,013	
Valor de la empresa (MXN M)		276,641	
Acciones en circulación (M)		5,121	
Flotante		55%	
Importe prom. 60 días (MXN M)		2.64	
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015			
	2014	2015 a	% var.
Ingresos Netos	229,226	256,123	12%
Utilidad antes de impuestos	28,776	38,710	37%
Margen	11.7%	14.3%	
Utilidad de operación	17,227	23,174	35%
Margen	7.5%	9.0%	
Impuesto a la utilidad	(557)	1,490	N.C.
Utilidad neta	(2,036)	6,801	N.C.
Activos totales	232,881	257,817	11%
Efectivo y equivalentes	22,141	20,145	-9%
Prop. fijas y equipo	93,908	108,078	15%
Pasivos totales	163,722	179,952	10%
Pasivo corto plazo	62,115	68,194	10%
Pasivo largo plazo	101,606	111,758	10%
Pasivo con costo	91,920	103,185	12%
Capital cont. mayoritario	55,378	60,954	10%
Deuda neta	69,779	82,960	19%
PAU	-87.9x	26.3x	17.2x
VE/UA/FIDA	9.8x	7.6x	7.2x
PVL	3.2x	2.9x	3.4x
ROE	-2.9%	11.7%	18.4%
ROA	-1.0%	2.8%	3.8%
Apalancamiento	1.7x	1.7x	2.5x

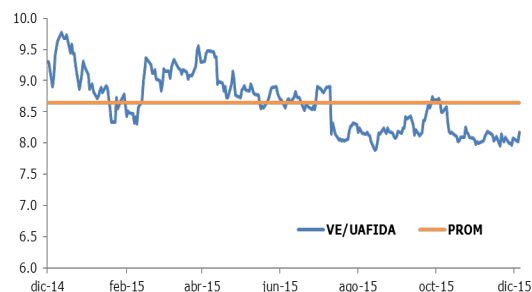
▲ Fuente: VectorAnálisis

Precio vs. IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

VE/UA/FIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

► El grupo industrial se encuentra bien diversificado en sectores que mantendrán un positivo dinamismo aunque moderado como lo es el mercado exportador del cual más del 60% de sus ingresos proviene del exterior (de EUA y Europa), así como del sector de consumo, alimentos, automotriz y telecomunicaciones, de esta forma determinamos un Valor Intrínseco 12 meses para el 2016 en MXN 41 con una recomendación de inversión en Compra.

Prevedemos un 2016 con crecimientos moderados a nivel consolidado y favorecidos por el tipo de cambio, donde esperamos para:

SIGMA una mejora en el consumo en México y en EUA, dónde probablemente las operaciones en Europa permanecerán volátiles, proyectamos que los precios en USD de las materias primas continuarán en bajos niveles en el 2016, de tal forma que un peso débil reduce el beneficio por menor costo de las materias primas para las operaciones en México, prevemos un ligero aumento en precios para mantener márgenes, para el 2016 las operaciones en Europa a través de Campofrío recuperarán sus niveles de producción y en anaqueles y que fueron perdidos por el incendio de una de sus principales plantas de fines del 2014, se espera que para fines del 2016 reinicie operaciones la nueva planta.

ALPEK continuará la volatilidad en el negocio del poliéster (y que representa el 75% de sus ingresos) por los precios del petróleo, aunque el negocio del polipropileno prevemos que se mantendrá estable e impulsado por el sector de consumo que proyectamos a nivel macro que será un catalizador del mercado a través de sus productos como base para la producción de envases de plástico, envolturas de alimentos, pañales, productos del cuidado de salud, etc.; en términos de los proyectos de inversión pensamos que continuarán avanzando, tales como el de la planta de M&G en Corpus Christi donde probablemente iniciaría hasta fines del 2016 o principios del 2017, así como el proyecto de cogeneración de energía de la planta de Altamira, Tamps. y la expansión de la capacidad de su planta de EPS; únicamente vislumbramos que en el presente 2016 aporte ingresos las operaciones de EPS de BASF en Chile.

NEMAK que el volumen de ventas crezca de una manera más moderada en 2016 a tasas menores al 2%, la mitad en volumen del que esperamos al cierre del 2015, dónde prevemos continuará con la estrategia de ventas de componentes más complejos mismos que tienen mayores márgenes, así como mayores ventas en las líneas de productos estructurales de aluminio con las OEM's Premium europeas, continuando con las inversiones en una de sus plantas que se espera que entre en operación en el 1T17 con la tecnología HPDC y que abastecerá el mercado automotriz en el que se espera que el contenido de aluminio en los autos se incremente de 350 libras a 475 libras en un período de 7 años, lo que beneficiaría a Nemak.

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmay@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrer@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora. Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

ALFA Historia de recomendaciones

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/08	Compra	41.0
2015/10/22	Compra	40.0
2015/07/29	Compra	38.0
2015/02/26	Compra	41.0
2015/01/26	Compra	40.0
2014/12/09	Compra	47.6
2014/10/17	Mantener	47.6
2014/07/16	Compra	42.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%
Datos al 30 septiembre, 2015					