Expectativas financieras

ELEKTRA: 2016

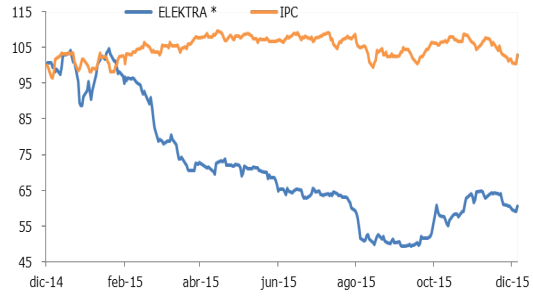
Principales cifras

COMPRA				VI: 12M	$ 460.00
Precio (MXN) (serie *)					357.99
Máx/mín (18M)					587.18 / 275.75
Rendimiento esperado					28.5%
Valor de mercado (MXN M)					84,425
Valor de la empresa (MXN M)					113,284
Acciones en circulación (M)					236
Flotante					27%
Importe prom. 60 días (MXN M)					120
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015 e	% var.	2016 e	% var.
Ingresos Netos	74,082	76,842	4%	83,452	9%
UAFIDA/EBITDA	8,618	11,191	30%	12,733	14%
Margen	11.6%	14.6%		15.3%	
Utilidad de operación	5,788	7,907	37%	8,898	13%
Margen	7.8%	10.3%		10.7%	
Imptos. a la utilidad	1,391	(1,999)	N.C.	2,078	N.C.
Utilidad neta	7,555	(5,226)	N.C.	5,879	N.C.
Activos totales	195,828	198,346	1%	206,512	4%
Efectivo y equivalentes	71,673	81,932	14%	83,542	2%
Prop. planta y equipo	7,103	8,104	14%	8,726	8%
Pasivos totales	140,941	138,571	-2%	141,388	2%
Pasivo corto plazo	115,152	129,731	13%	132,319	2%
Pasivo largo plazo	25,788	8,841	-66%	9,069	3%
Pasivo con costo	116,874	113,622	-3%	115,868	2%
Capital cont. mayoritario	54,778	59,645	9%	64,983	9%
Deuda neta	45,201	31,691	-30%	32,327	2%
P/U	11.2x	-16.2x		14.4x	
VE/UAFIDA	15.1x	10.4x		9.2x	
P/VL	1.5x	1.4x		1.3x	
ROE	15.8%	-9.1%		9.4%	
ROA	4.2%	-2.7%		2.9%	
Apalancamiento	2.1x	1.9x		1.8x	

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015
e = Estimado

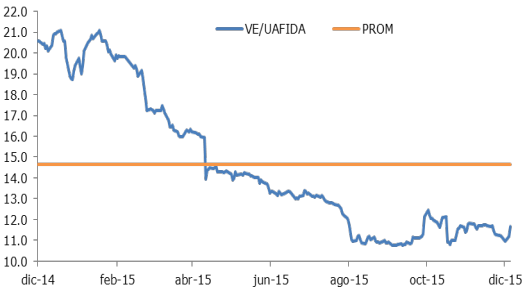
▲ *Fuente: VectorAnálisis*

Precio vs IPC



▲ *Fuente: VectorAnálisis*

VE/UAFIDA



▲ *Fuente: VectorAnálisis*

- *El rebote, consolidación y recuperación de las ventas en su división comercial es un hecho, luego de un año muy complicado. Este nuevo despegue ha servido sin embargo sólo para compensar el sorpresivo retroceso en su división financiera.*
- *Hacia el 2016 esperamos ver un impulso mayor por la vía de las operaciones de Advance América en los EU, subsidiaria que sin embargo ha quedado por debajo de nuestras expectativas desde su adquisición hace tres años.*
- *La valuación castigada de esta acción, a la luz de la todavía fortaleza operativa del grupo, nos da luz verde para continuar recomendando su Compra.*

Tras un complicado año de transición operativa en el 2014, de un posterior ciclo de marcado rebote en este 2015, y con una recuperación cada vez más evidente en la abatida división comercial, Elektra se alinea en este próximo 2016 para continuar consolidando sus operaciones financieras y comerciales con el desarrollo mayor de Advance America en los EU, y especialmente con la apertura de un mayor número de tiendas en nuestro país, aunque reconociblemente a un ritmo de crecimiento más moderado que en el pasado.

Después de más de dos años y medio de integración de Advance América con Banco Azteca, en la que su impacto ha quedado sin embargo por debajo de nuestras expectativas, Elektra estima poder seguir creciendo especialmente en los EU – vía Advance America- a través de una aumentada actividad de préstamos con garantía. En este sentido, las últimas cifras consolidadas de Banco Azteca, Advance America y Banco Azteca Latinoamerica mostraron que su cartera bruta se mantuvo alrededor de los $70 mil millones, con una tendencia de control de su morosidad (IMOR) del 7.7%, cifra que a nuestro juicio y de acuerdo a los estándares de la industria ciertamente todavía está elevada y sin despegarse todavía mucho de sus máximos históricos; se espera que este IMOR continúe disminuyendo en función de la recuperación intensiva que se debería obtener hacia el cierre de este 2015 y algo más hacia la primera mitad del año siguiente.

Vale decir que la sorpresiva disminución en los ingresos financieros en el último 3T15 vs el año pasado, luego de muchos trimestres de constante aumento, ha llamado la atención, situación que en buena parte ha sido compensada con buenos crecimientos con el despegue de la parte comercial. En este sentido, y a falta de información detallada del comportamiento de las ventas comparables del grupo (VMT), nuestro estimado hacia el 2016 contempla por lo pronto un avance promedio del 6 al 7% en este indicador, crecimiento mínimo con el que hemos hecho avanzar nuestras cifras estimadas de ingresos en su división comercial; por otra parte, el avance de la división financiera, además del apoyo que dará el modesto número de aperturas de tiendas (15 unidades estimadas), deberá ser el complemento al crecimiento de 9% que estamos anticipando en los ingresos para este 2016.

Por el lado de sus resultados operativos, la expectativa que incorporamos es la de mejora en su margen Uafida en este 2016 hasta en ¾ de punto porcentual, esto a partir de la racionalización del rubro de gastos de operación, atribuible a un menor

Diciembre 21, 2015

Gaspar Quijano
@VECTORANALISIS

gquijano@vector.com.mx x3687
Teléfono: (52) 5262-3600

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 (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@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.

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.

ELEKTRA Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/11/06	Compra	460.0
2015/09/04	Compra	475.0
2015/07/30	Compra	410.0
2015/04/21	Compra	442.0
2014/12/17	Venta	442.0
2014/11/05	Venta	450.0
2014/10/28	Compra	450.0
2014/08/07	Compra	395.0

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