

Expectativas financieras

OHLMEX: 2016

Principales cifras

MANTENER		VE: 12M	\$ 28.50		
Precio (MXN) (serie *)		19.46			
Máx/min (18M)		42.17 / 18.46			
Rendimiento esperado		46.5%			
Valor de mercado (MXN M)		33,708			
Acciones en circulación (M)		67,138			
Flotante		1,732	27%		
Importe prom. 60 días (MXN M)		61			
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015 a	% var.	2016 e	% var.
Ingresos Netos	16,911	14,009	-12%	16,881	13%
UAFIDA/EBITDA	14,019	13,086	-7%	15,007	19%
Margen	82.9%	87.8%	5%	91.0%	17%
Utilidad de operación	13,259	12,250	-8%	14,361	17%
Margen a la utilidad	78.4%	82.2%	4%	85.1%	53%
Impuesto a la utilidad	2,852	2,228	-22%	3,418	8%
Utilidad neta	7,189	6,838	-5%	7,380	8%
Activos totales	104,826	115,707	11%	123,125	8%
Efectivo y equivalentes	3,032	4,168	37%	3,864	-7%
Prop. dñts y equipo	36	30	-17%	33	10%
Pasivos totales	49,708	49,771	0%	50,208	1%
Pasivos corto plazo	9,808	9,875	0%	9,825	-1%
Pasivo largo plazo	40,100	46,077	15%	46,580	1%
Pasivo con costo	35,359	33,374	-6%	33,374	0%
Capital cont. mayoritario	54,782	58,463	7%	64,637	11%
Deuda neta	32,327	28,216	-13%	28,521	1%
PIJ	4.7%	4.9%	4.6%		
VE/UFIDA	4.7%	5.3%	4.5%		
PVL	0.5%	0.5%	0.5%		
ROE	13.9%	12.1%	12.0%		
ROA	7.3%	6.2%	6.2%		
Aplanchamiento	0.6%	0.6%	0.5%		

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

Fuente: VectorAnálisis

La incertidumbre sobre las implicaciones legales que podría o no haber en respuesta al escándalo de corrupción seguirá siendo el principal determinante del comportamiento de la acción. Han pasado cerca de ocho meses desde la primera filtración que inició el escándalo, y las autoridades todavía no han dado a conocer los resultados de las investigaciones que determinarán la situación de la empresa.

Si bien en 2016 se esperan nuevas oportunidades de inversión en el sector, esto ante el anuncio de la SCT del próximo lanzamiento de cuatro nuevas licitaciones de autopistas, creemos que debido al escándalo de corrupción la probabilidad de que gane alguno de estos procesos de licitación es reducida o nula.

Precio vs. IPC

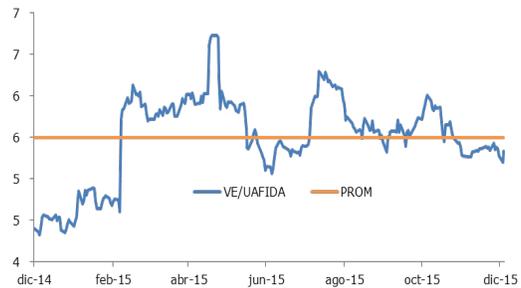


Fuente: VectorAnálisis

En nuestra opinión, el tema del próximo año para OHL continuará siendo la evolución de las investigaciones que realizan las autoridades estatales y federales, así como la resolución de los procedimientos que inició la CNBV. Adicionalmente, no se puede descartar que continúe filtrándose nueva información que genere mayor incertidumbre sobre la empresa. Por lo que se refiere a las investigaciones en curso, el gobierno del Estado de México y el gobierno federal se encuentran evaluando los procesos de licitación en los que la empresa obtuvo sus concesiones. De encontrarse una irregularidad, las sanciones a las que estaría sujeta la empresa son inciertas, si bien se debe considerar que en el peor escenario el gobierno podría retirar las concesiones afectadas.

Por otra parte, la CNBV recientemente realizó señalamientos a la empresa por supuestos incumplimientos relacionados con: i) una inadecuada aplicación de los principios de contabilidad reconocidos por la autoridad, al considerar la rentabilidad garantizada como un activo financiero, ii) una indebida información al mercado acerca de las diferencias entre los niveles de tráfico actuales en sus concesiones y las proyecciones de los mismos, y iii) un aducido incumplimiento en el procedimiento de autorización de operaciones con partes relacionadas. Al respecto, consideramos que persiste el riesgo de la imposición de una multa y de que la empresa sea obligada a modificar su información financiera, por lo que podría dejar de reconocer ingresos por rentabilidad garantizada (otros ingresos de operación).

VE/UFIDA



Fuente: VectorAnálisis

Por lo que se refiere a sus resultados, estimamos para 2016 un aumento de 13.2% en ingresos. De forma desagregada, calculamos un incremento de 18.4% en los ingresos de concesiones, en otros ingresos de operación (los cuales no representan flujo de efectivo) anticipamos un alza de 13.0%, mientras que en el segmento construcción prevemos un retroceso. En términos de uafida esperamos un alza de 18.5%, misma que sería producto de un incremento de 25.0% en la uafida proveniente de concesiones. En general, prevemos que los resultados de la empresa continúen siendo favorecidos por alzas en tarifas en términos reales y por un rápido crecimiento en aforo vehicular. No obstante, cabe señalar que el resultado esperado implicaría

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, Asea, 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.

OHLMEX Historia de recomendaciones

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/14	Mantener	28.5
2015/11/18	En Revision	0.0
2015/04/30	En Revision	0.0
2014/12/17	Compra	35.0
2014/12/16	Compra	33.15
2014/10/17	Compra	45.0
2014/07/24	Mantener	45.0
2014/07/08	Venta	37.0

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.

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