

# Rompecabezas

## PRONÓSTICOS DÉBILES AL 2T15 EUA

GRUPO FINANCIERO



### IMPORTANCIA DE REPORTES CORPORATIVOS

El próximo miércoles 8 de julio, inicia formalmente la temporada de publicación reportes financieras de empresas en EUA correspondiente al segundo trimestre de éste año (2T15) con Alcoa (principal empresa de aluminio). La publicación de estos reportes es SIEMPRE importante pues permite a los participantes sensibilizar lo acertado o no de los pronósticos anuales y actuar en consecuencia (aumentar o disminuir estimados) con su impacto natural en recomendaciones de inversión. En esta ocasión, los reportes del 2T15 dejarán ver las implicaciones a nivel empresa de distintas variables económicas (impacto de dólar fuerte para exportadoras por ejemplo). La condición económica del país del norte es especialmente importante estos días pues de ello depende el tiempo y magnitud de inicio de alza en las tasas de interés en EUA.

### 2T15: PERSPECTIVA DÉBIL... BAJA-4.7% UTILIDADES Y SUBE 2.0% SIN SECTOR ENERGÍA

De acuerdo con consensos actuales de analistas en EUA, las variaciones anuales de las utilidades netas de las 500 empresas que conforman el índice Standard & Poor's (S&P) promediarán al 2T15 una disminución de -4.7%. La baja se explica en gran medida por la baja del sector de Energía (petróleo) cuyas utilidades netas se estima disminuyan -60.5%. Exceptuando el impacto del sector de Energía, las utilidades promedio crecerían 2.0%. La última vez que el S&P observó una disminución en su utilidad neta promedio fue en el 3T12 (-1.0%). La disminución en el pronóstico de utilidades se viene acentuando, en marzo pasado, el pronóstico era de una caída del -2.2%. Para este mismo periodo, 77 empresas han emitido una guía negativa vs. 29 empresas que emitieron una guía positiva. Por lo que toca a la valuación del mercado, esta se mantiene en niveles superiores a los promedios históricos. El múltiplo P/U actual del S&P es 17.0x vs. promedios históricos de cinco y diez años de 13.8x y 14.1x respectivamente (49% más altas).

### 2015: PERSPECTIVA REGULAR... SUBE 1.6% UTILIDADES Y 8.4% SIN SECTOR ENERGÍA

Los mismos pronósticos pero para todo el año (2015) anticipan un avance en las utilidades netas del S&P de 1.6%, afectados nuevamente por el sector de Energía (petróleo) cuyas utilidades netas se estima disminuyan -55.2%. Exceptuando el impacto del sector de Energía, las utilidades promedio crecerían 8.4%.

### 2016: APARENTE MEJORA... SUBE 12.1% UTILIDADES Y 11.0% SIN SECTOR ENERGÍA

Los mismos pronósticos para el próximo año (2016), anticipan un avance en las utilidades netas del S&P de 12.1%. A diferencia del 2015, el próximo año el sector Energía contribuirá de manera importante al crecimiento por tener una base de comparación "fácil" y mayores crecimientos. El crecimiento de las utilidades del sector de Energía (petróleo) se anticipa en 34.4% (la más fuerte entre todos los sectores). Exceptuando el impacto del sector de Energía, las utilidades promedio aumentarán 11.0%. El crecimiento previsto es menor a la proporción de 49% que el P/U actual supera al promedio de 3 y 5 últimos años.

### REVISIONES PERMANENTES

Las estimaciones de crecimientos suelen ser revisadas con frecuencia durante el mismo periodo de reportes. Tradicionalmente los analistas suelen ser excesivamente conservadores y las cifras conocidas superan los estimados. Para el 1T15 por ejemplo, el crecimiento estimado de utilidades se anticipó negativo en -4.0% y terminó siendo de un avance de 0.8%. Durante la temporada de reportes publicamos un reporte semanal para monitorear resultados. Al interior de esta nota mayor detalle por trimestre y años de los crecimientos observados y esperados.

"Los mercados alcistas no tienen resistencia, los bajistas no tienen soporte"  
**Ed Downs**

Carlos Ponce B.  
cponce@vepormas.com.mx  
56251537

Daniel Sánchez U.  
dsanchez@vepormas.com.mx  
56251529

Fuente: Factset

**Junio 24, 2015**



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

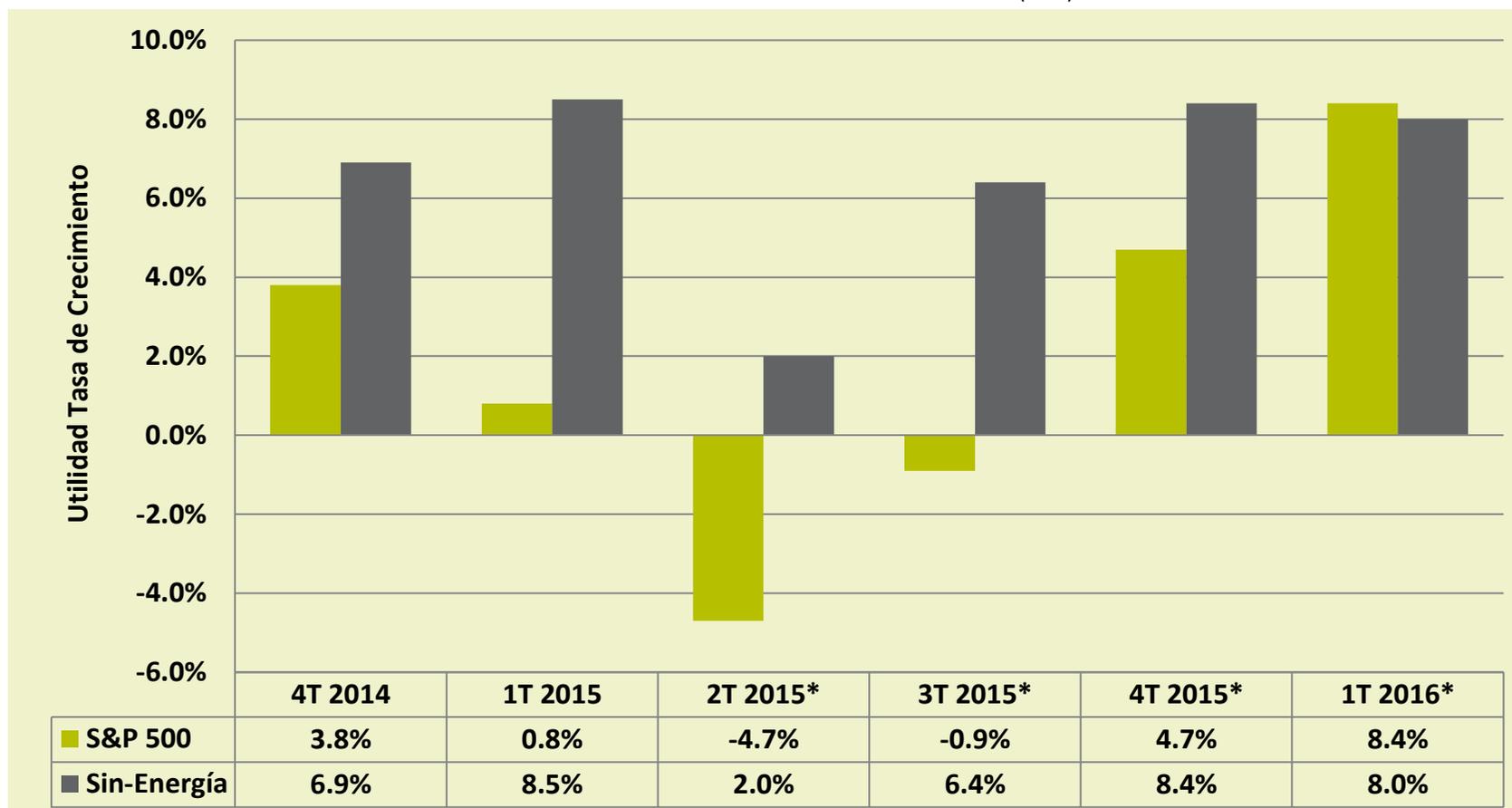


## DETALLE DE RESULTADOS TRIMESTRALES

La gráfica siguiente ilustra el comportamiento previo y estimado de las variaciones por trimestre de las utilidades netas promedio de las empresas del índice Standard & Poor's 500.

Destaca una mejora significativa a partir del último trimestre de este año. La recuperación avalada por expectativas económicas también favorables, están siendo los argumentos que justifican la posibilidad que varios señalan para el inicio de alza en tasas de interés en EUA (y México en consecuencia) a partir de septiembre próximo.

ROMPECABEZAS - Crecimientos en Utilidad Neta del índice S&P 500 (EUA) 4T14-1T16



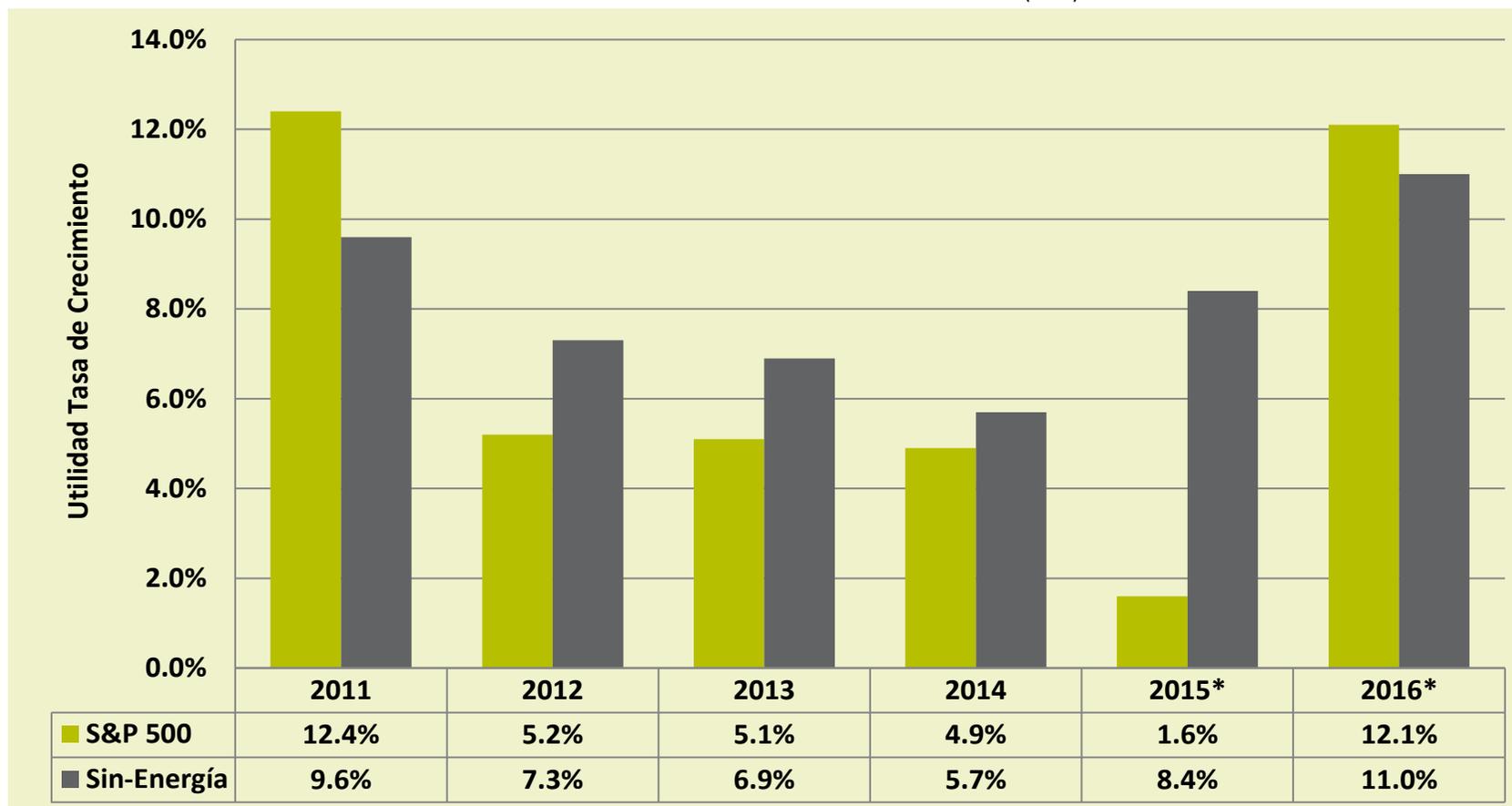
Fuente: Factset

## DETALLE DE RESULTADOS ANUALES

La gráfica siguiente ilustra el comportamiento previo y estimado de las variaciones anuales de las utilidades netas promedio de las empresas del índice Standard & Poor's 500.

Destaca una estabilidad en las cifras con y sin sector Energía a partir del próximo año (2016).

ROMPECABEZAS - Crecimientos en Utilidad Neta del índice S&P 500 (EUA) 2011-2016



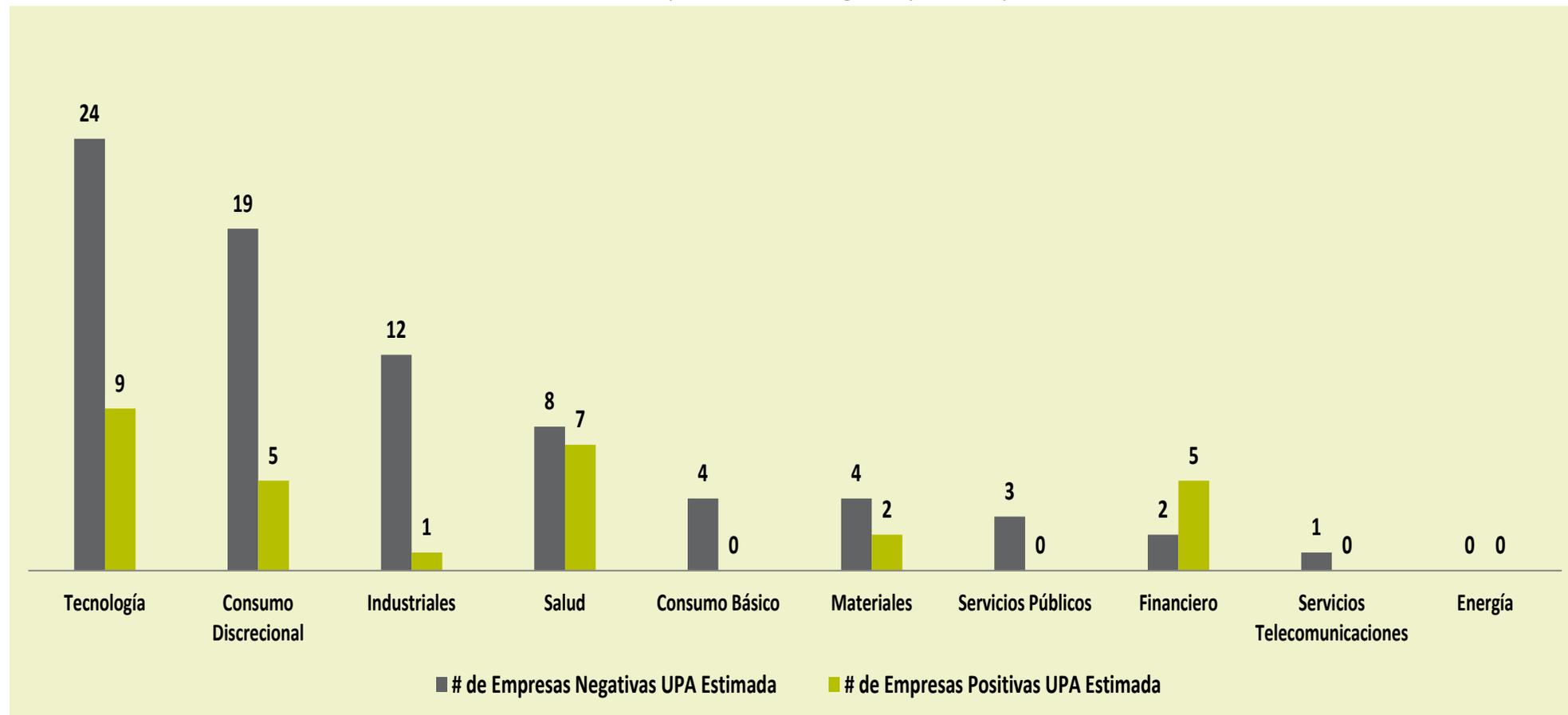
Fuente: Factset

## DETALLE DE GUÍAS POR SECTOR

La gráfica siguiente indica los sectores con mayor cantidad de guías (anticipación) de resultados al 2T15 positivas y negativas. Destacan las negativas sobre todo en el sector de Tecnología y Consumo Discrecional.

Además de la importancia de la cifra conocida respecto a su pronóstico, los inversionistas resultan muy sensibles a las guías sobre los próximos trimestres que acompañan las conferencias telefónicas para analistas e inversionistas que suelen realizar las empresas poco después de dar a conocer sus resultados.

ROMPECABEZAS - Número de Empresas con Guías Negativas y Positivas por sector al 2T15



Fuente: Factset



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, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





## GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lignonza@vepormas.com.mx">lignonza@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>

