

Rompecabezas

¿CÓMO VAN 2T15?

GRUPO FINANCIERO
BX+

BUENOS REPORTES EN GENERAL

Esta semana concluyen los reportes financieros de empresas en Bolsa correspondientes al 2T15. Independientemente a las notas que acompañan los resultados por emisora de manera oportuna, los invitamos a consultar el reporte que se actualiza en línea (tiempo real) durante la temporada de publicación de cifras financiera trimestral en el Sistema de Consulta Éxito BX+. Para entrar a la consulta se oprime el botón de “Información Financiera” en el menú principal bajo el apartado de CONOCIMIENTO BÁSICO y después la opción (botón) “Cómo van”. El reporte presenta a detalle cifras y comparativos vs. año anterior y resultados a nivel Ventas, Ebitda, Ut. Operativa y Ut. Neta. **Al día de hoy, hemos recibido 49 reportes de una muestra de 70 que publicamos recientemente en nuestra nota “Prologo 2T15”. A nivel Ebitda, 42% han sido mejor a lo esperado, 30% en línea y 26% han quedado por debajo de lo esperado. El crecimiento promedio en Ventas, Ebitda y Utilidad Neta del grupo reportado ha sido de 11.5%, 20.6% y 20.6% respectivamente vs. estimados de 11.5%, 16.8% y 17.4% para los mismos conceptos. A Nivel Índice de Precios y Cotizaciones, los crecimientos en Ventas, Ebitda y Utilidad Neta están siendo de 9.7%, 9.7% y -7.7% vs. estimados de 9.5%, 8.4% y -3.9%. Los buenos crecimientos de explican en gran parte por una fácil base de comparación. Para el segundo semestre el crecimiento será mucho menor.**

ROMPECABEZAS – ¿Cómo Han Reportado?

Ventas		
Calif.	No. Emis.	%
Mejor	5	10.20%
En Línea	35	71.43%
Peor	9	18.37%
Total Conocidos	49	68.06%

Fuente: BMV / Sistema Éxito BX+

EBITDA*		
Calif.	No. Emis.	%
Mejor	21	42.86%
En Línea	15	30.61%
Peor	13	26.53%
Total Conocidos	49	68.06%

MEJORES Y PERSPECTIVAS

Desde hace tiempo, calificamos los reportes en función al crecimiento del resultado operativo (Ebitda) y en el sector financiero por Utilidad Neta. Para ello tomamos en cuenta no solamente un crecimiento destacado sino que además, dicho crecimiento haya superado las expectativas del consenso del mercado. **Para efectos de este ejercicio consideramos un crecimiento destacado variaciones superiores a un 10.0%.** La tabla siguiente indica la potencial implicación de los resultados.

CARACTERÍSTICA DE REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL	EMISORAS AL 2T15
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y mayor al esperado por el consenso del mercado	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo	Alpek, Gap, Alfa, Vesta, Gissa, Pinfra, Herdez, Asur, Bolsa y Bimbo.
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) y similar al esperado por el consenso del mercado	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo	Alsea, Gcarso, Gruma, Bachoco, Creal y Gfnorte.
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.% nominal en Ebitda) pero menor al esperado por el consenso del mercado	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo	Finn

Fuente: Grupo Financiero BX+

“La esperanza y el temor son inseparables y no hay temor sin esperanza, ni esperanza sin temor”

Francois de la Rochefaucauld

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

Julio 27, 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

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.





RESUMEN RESULTADOS

Aquí tiene resumen de los reportes para los que tuvimos estimaciones y que se han conocido hasta hoy. El primer grupo está representado por reportes con fuertes crecimientos en Ebitda y cifras además mejores a las estimadas. En la tabla hemos marcado también aquellos que se vieron acompañados por fuertes crecimientos en ventas, lo que significa que la mejora operativa no fue únicamente por reducción de costo. Destaca en beneficio de empresas con exportaciones hacia EUA y pocos costos en dólares. De mantenerse la debilidad actual del tipo de cambio, el beneficio continuaría (ejem. Aeropuertos).

Ventas					Ebitda		Ut. Neta	
Emisora	IPyC	Vs 2T15	Vs. Estim		Vs 2T15	Vs. Estim	Vs 2T15	Vs. Estim
CRECE FUERTE Y MEJOR								
Alpek	•	1.89%	En Línea	C	82.93%	Mejor	145.83%	Mejor
Gap	•	51.74%	En Línea	C	52.21%	Mejor	25.73%	Peor
Alfa	•	23.44%	En Línea	P	51.10%	Mejor	46.76%	Mejor
Vesta		37.90%	Peor	P	48.98%	Mejor	61.04%	Mejor
Ich	•	5.13%	Peor	P	47.54%	Mejor	37.08%	Mejor
Gissa		16.47%	Peor	C	43.22%	Mejor	41.78%	Peor
Pinfra	•	81.37%	Mejor	P	39.57%	Mejor	80.22%	Mejor
Herdez		18.92%	En Línea	P	35.68%	Mejor	23.70%	Peor
Simec		-4.77%	Peor	P	34.26%	Mejor	4.16%	Mejor
Ara		23.18%	Mejor	P	31.04%	Mejor	69.78%	Mejor
Asur	•	58.17%	Mejor	C	29.24%	Mejor	32.11%	Mejor
Cultiba		3.93%	En Línea	P	28.23%	Mejor	81.64%	Mejor
Bolsa	•	26.38%	En Línea	C	25.57%	Mejor	3.06%	En Línea
Bimbo	•	18.14%	En Línea	P	23.06%	Mejor	8.34%	En Línea
Mexchem	•	23.17%	En Línea	P	22.07%	Mejor	52.66%	Mejor
Cemex	•	10.22%	En Línea	P	20.31%	Mejor	78.50%	Mejor
Kimber	•	10.24%	En Línea	C	16.49%	Mejor	17.17%	Mejor
Gsanbor		8.02%	En Línea	P	13.85%	Mejor	13.51%	En Línea
Ac	•	13.08%	En Línea	P	13.41%	Mejor	13.82%	En Línea
CRECE FUERTE Y EN LINEA								
Alsea	•	49.17%	En Línea	P	61.36%	En Línea	5.03%	Peor
Aeromex		8.89%	En Línea	P	37.09%	En Línea	NS	Peor
Gcarso	•	9.69%	En Línea	P	25.58%	En Línea	26.98%	En Línea
Gfamsa		12.23%	Peor	C	24.31%	En Línea	181.25%	Mejor
Oma		22.61%	Mejor	C	22.99%	En Línea	29.07%	En Línea
Gruma	•	16.13%	En Línea	C	20.99%	En Línea	-4.71%	Mejor
Bachoco		11.58%	En Línea	C	19.21%	En Línea	28.26%	Mejor
Creal		33.40%	En Línea				17.64%	En Línea
Pochtec		0.36%	En Línea	P	16.82%	En Línea	58.62%	Mejor
Elektra	•	-0.55%	En Línea	C	13.00%	En Línea	NS	Peor
Gfnorte	•	5.05%	En Línea				7.07%	En Línea





CONTINUÍA...

En esta segunda tabla aparecen las emisoras con crecimiento fuerte pero menor al esperado y aquellas con un avance a nivel de Ebitda menor a un 5.0% o con disminuciones vs. el 2T14 (año anterior).

Ventas				Ebitda		Ut. Neta		
Emisora	IPyC	Vs 2T15	Vs. Estim		Vs 2T15	Vs. Estim	Vs 2T15	Vs. Estim
CRECE FUERTE PERO POR ABAJO								
Finn		52.30%	En Línea				114.39%	Peor
DEBILES								
Fiho		32.07%	En Línea				5.01%	Peor
Autlan		-8.38%	En Línea	P	4.20%	Mejor	-82.98%	Mejor
Tlevisa	•	8.48%	Peor	C	3.44%	Peor	-39.92%	Peor
Amx	•	8.57%	En Línea	P	2.55%	En Línea	-25.41%	Peor
Soriana		8.25%	En Línea	C	1.37%	Peor	-2.85%	Peor
Comerci	•	-1.63%	En Línea	C	-2.04%	En Línea	-11.90%	Peor
Kuo		4.70%	Peor	P	-2.26%	Mejor	-42.97%	Mejor
Lab	•	2.58%	En Línea	C	-2.82%	Peor	16.48%	En Línea
Femsa	•	5.87%	En Línea	C	-3.64%	Peor	28.30%	En Línea
Sport		11.51%	En Línea	P	-6.48%	En Línea	-63.91%	Peor
Q		14.70%	Mejor	P			-10.88%	Peor
Kof	•	-11.79%	En Línea	C	-12.07%	Peor	-0.41%	Peor
Ohlmex	•	-17.88%	Peor	P	-15.90%	Peor	46.35%	Mejor
Maxcom		-11.23%	En Línea	C	-54.54%	Peor	NS	Peor
Funo		26.59%	En Línea				-33.26%	Peor
Azteca		-8.33%	En Línea	P	-68.25%	Peor	NS	Peor
Mediana					16.82%		17.40%	
Mediana. Sólo datos conocidos					20.65%		20.67%	
IPyC*					9.76%		-7.69%	
IPyC (Estimados)					8.38%		-3.96%	

Fuente: BMV / Sistema Éxito BX+



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 Eduardo Hernández S. 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, 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			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx