



Tendencias

4T15 LLEGAN A MEDIADOS DE FEBRERO



¡CON ANTICIPACIÓN!

Publicamos nuestro documento con estimaciones preliminares por TENDENCIAS (“Gráfica de Cuadrantes”) para los resultados financieros de empresas mexicanas al 4T15, cuya mayoría se comenzarán a conocer hacia la segunda semana de febrero (en 2 semanas). Aunque **no son nuestros pronósticos oficiales (los oficiales se publican días antes del reporte en el documento PRELIMINARES)**, ofrecen una buena idea de los mejores crecimientos comparativos anuales posibles antes de su reporte. **Las variaciones anuales más importantes por lo general se relacionan con bases de comparación muy altas o bajas relacionadas por eventos extraordinarios (adquisiciones o ventas)**. Los crecimientos más importantes en Ebitda favorecen de inmediato las valuaciones al disminuir los múltiplos FV/Ebitda conocidos (12 m). Los resultados publicados permiten comparar cifras estimadas y así reiterar o modificar (mejor o peor) la perspectiva fundamental y recomendaciones (Precios Objetivos) de empresas.

METODOLOGÍA

Pronosticamos las ventas de una muestra de 70 empresas que cotizan en la BMV (Bolsa Mexicana de Valores) con un factor de estacionalidad promedio trimestral observado en los últimos seis años en cada emisora. Para el Ebitda estimado, se aplica el margen Ebitda vs. ventas promedio de los últimos 12 meses. Los resultados se presentan en una gráfica de “cuadrantes” determinados por las medianas de crecimiento nominal en Ventas y Ebitda de la muestra. Las emisoras en el cuadrante superior derecho resultan ser las más atractivas al sugerir crecimientos destacados tanto en ventas como en resultados operativos (Ebitda).

CONTEXTO: TERMINAN COMPARACIONES FÁCILES

Esperamos que los reportes financieros del cuarto trimestre del año reflejen la mejora del consumo interno que han dejado ver indicadores de empleo e inflación (baja) en los últimos meses, además del beneficio particular que empresas exportadoras hacia EUA con menores gastos en dólares están teniendo por la coyuntura de un tipo de cambio débil. Para este grupo de empresas, es importante también identificar deudas en dólares no excesivas. Recordemos que a partir de la segunda mitad del año terminó la oportunidad de una base de comparación “fácil” observada en los primeros seis meses del año debido al impacto negativo que el primer semestre del 2014 propició la Reforma Fiscal en México. El crecimiento en resultados operativos acumulados al 1S15 de más del 10.0% se comenzó a moderar desde el 3T15. **Por esta metodología de Tendencias, el crecimiento estimado en Ventas y Ebitda para el IPyC es 6.8% y 4.3% respectivamente, mientras que el avance de la mediana de la muestra es de 9.5% y 11.8% en los mismos rubros.**

ESTRATEGIAS

La demanda que tradicionalmente observan cada tres meses las emisoras que cotizan en Bolsa con la publicación de favorables reportes financieros (abaratando calidad de múltiplos), invita a considerar algunas estrategias de **exposición temporal** previa a la publicación de los reportes trimestrales. Entre las emisoras con probable crecimiento en Ventas y Ebitda al 4T15 superior a la mediana de la muestra están: **Pinfra, Gap, Finn y Terra.**

Sin ánimo de minimizar la importancia del último trimestre del año, tradicionalmente en esta temporada, los participantes están más atentos con la publicación del primer reporte del año que inicia. Los reportes del 1T16 se conocerán a mediados de abril.

“Escaba el pozo antes de que tengas sed”

Proverbio Chino

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Laura A. Rivas S.
lrivas@vepormas.com
5625 1514

Enero 28, 2016

Emisora	4T15E vs 4T14	
	Ventas	Ebitda*
IPyC	6.87%	4.35%
Totales	7.25%	7.08%
Mediana	9.47%	11.87%



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

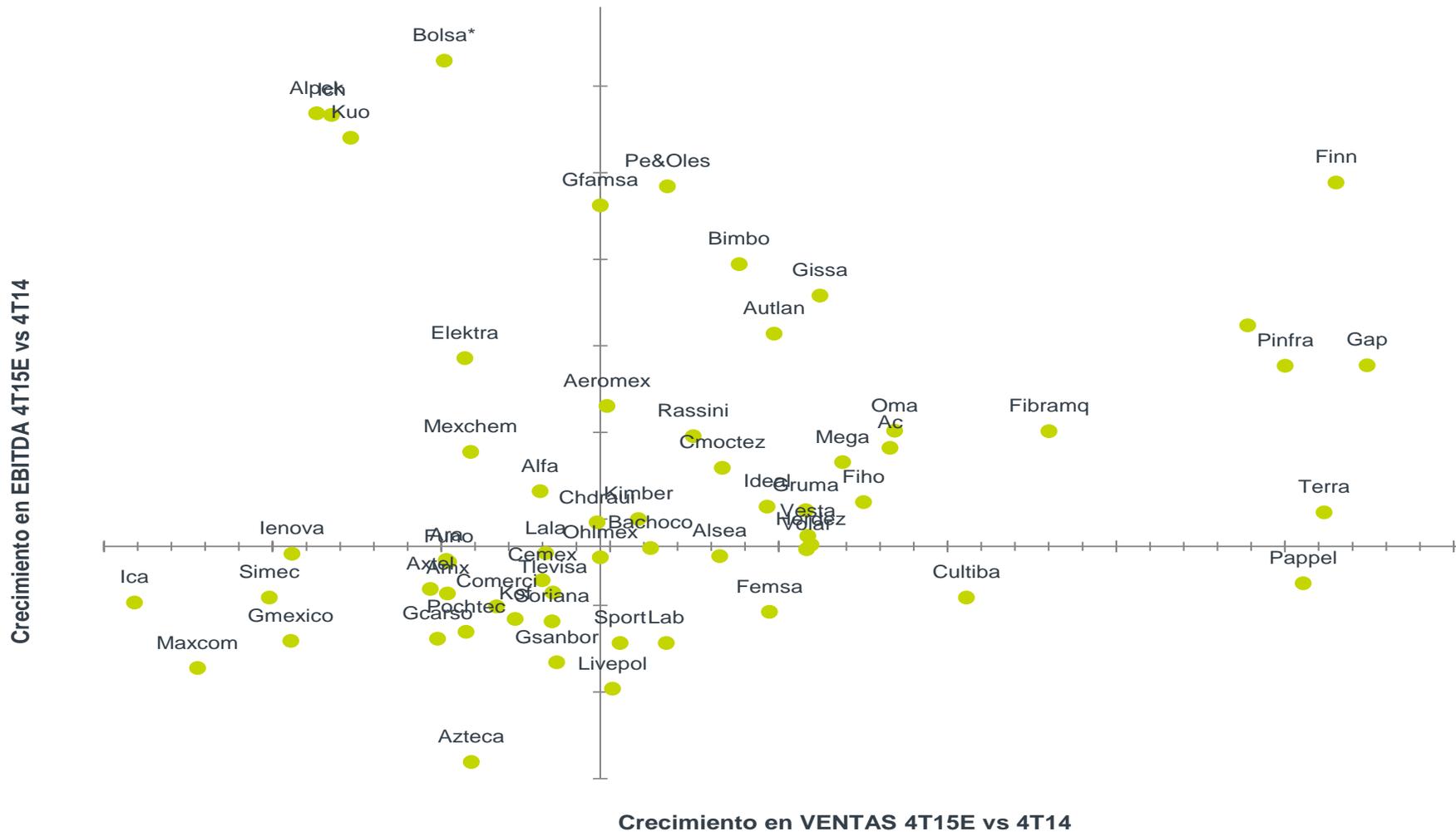
Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

REPORTES TRIMESTRALES

La gráfica identifica los crecimientos en Ventas y Ebitda estimados por una metodología de tendencias (no son nuestras estimaciones oficiales) para una muestra representativa de 70 empresas que cotizan en la BMV correspondientes al 3T15. Las emisoras en el cuadrante superior derecho son los más favorables.

IMPORTANTE: Por lo general, las emisoras con mayores variaciones estimadas en comparativos con la metodología propuesta, se explican por la comparación de un mismo trimestre muy “fuerte” o muy “débil” durante el año anterior.

TENDENCIAS – Crecimientos Anuales por Tendencias 4T15



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelasco@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com