



# Tendencias

# BX+

## 2T17 LLEGAN A MEDIADOS DE JULIO

### ¡CON ANTICIPACIÓN!

Publicamos nuestro documento con estimaciones preliminares por TENDENCIAS (“Gráfica de Cuadrantes”) para los resultados financieros de empresas mexicanas al 2T17, cuyos resultados se comenzarán a conocer hacia la segunda semana de julio (¡en un mes!). 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 trimestrales 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 (12m). 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 cinco 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” al interior del documento, 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). Por lo general las mayores variaciones (positivas y/o negativas) se explican por bases de comparación especialmente altas o bajas del trimestre del año anterior.

### CONTEXTO: DIRECCIÓN CORRECTA Y MAYOR VELOCIDAD

Precedidos por un fuerte crecimiento de 20.0% y 18.1% a nivel Ebitda del IPyC en el 4T16 y 1T17 (avances no vistos desde hace cinco años), anticipamos nuevamente una cifra de crecimiento importante, cercana a 15.0% para el segundo trimestre del año debido a: 1) Bases de comparación todavía “fáciles”, 2) Aunque en mayor proporción el tipo de cambio seguirá favoreciendo a las exportadoras, la diferencia entre la cotización promedio del 2T16 (\$18.10) y 2T17 (\$18.64) es del 3.0% y 3) Continúa el beneficio de crecimientos importantes por las fusiones y adquisiciones en varias empresas realizadas en 2016. **Por esta metodología de Tendencias, el crecimiento estimado en Ventas y Ebitda para el IPyC es 16.14% y 16.04% respectivamente, mientras que el avance de la muestra total es de 15.0% y 15.37% en los mismos rubros.** La confirmación de un segundo trimestre favorable en las cifras corporativas podría ser el catalizador que ayude a definir un movimiento de alza en el IPyC. Tal vez el único inconveniente sea que las cifras se presentan en un momento de tradicional poca participación (volumen) de inversionistas por la temporada vacacional del verano.

### ESTRATEGIA: LAS DE MEJOR RESULTADO

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 2T16 superior a la mediana de la muestra están: **lenova, Vitro, Terra, Autlan, Gissa Fiho y Funo**. El proceso de comunicación con emisoras y revisiones finales a modelos permitirá verificar las cifras en el documento PRÓLOGO que emitiremos en las primeras semanas de julio.

“Excava 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

**Junio 16, 2017**



@AyEVeporMas

| 2T17E vs 2T16 |        |         |
|---------------|--------|---------|
| Emisora       | Ventas | Ebitda* |
| IPyC          | 16.14% | 16.04%  |
| Totales       | 15.00% | 15.37%  |
| Mediana       | 16.14% | 11.41%  |



CATEGORÍA:  
ESTRATEGIA BURSÁTIL



**3** TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

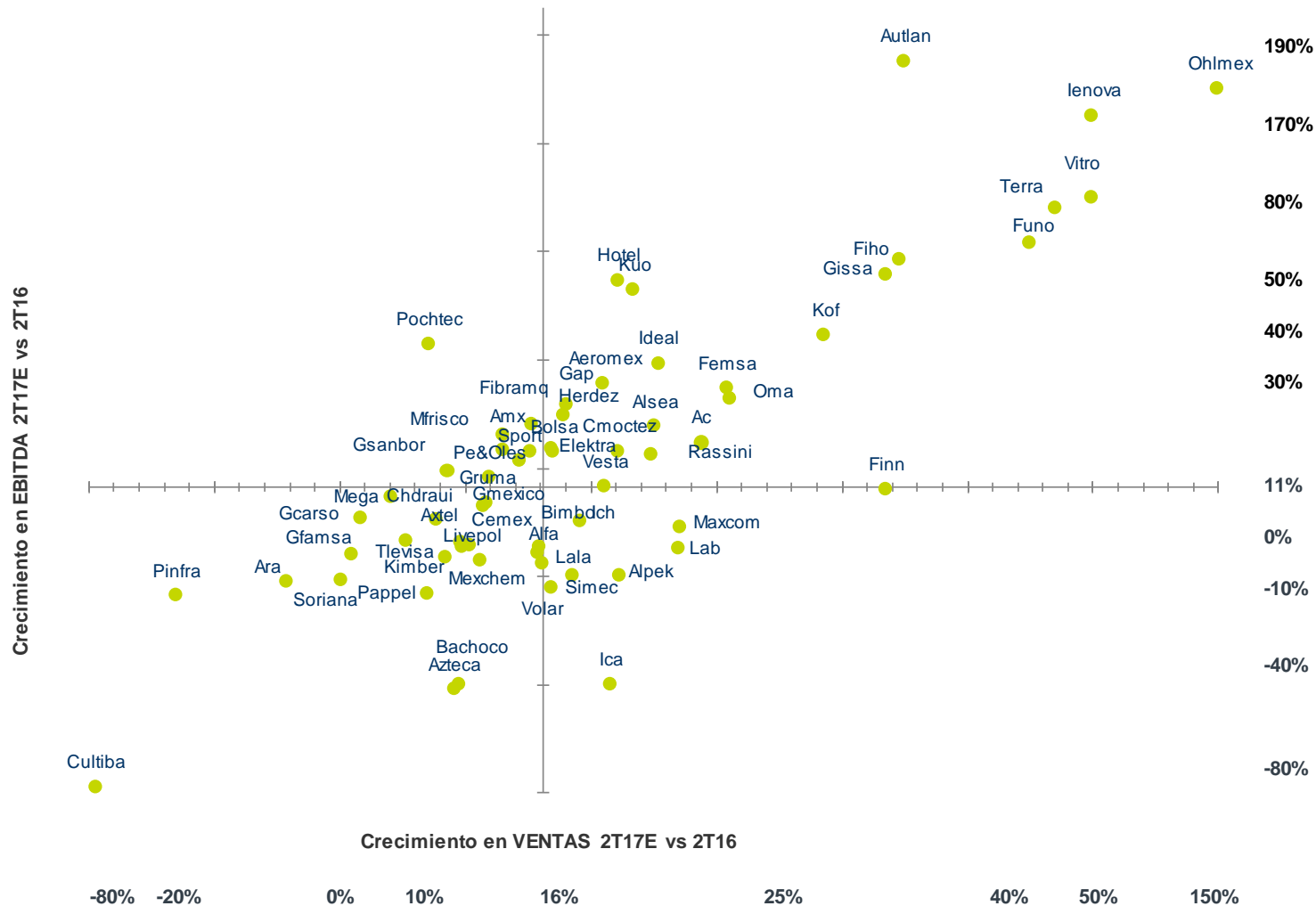
Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

## 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 1T17. 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 2T17



Fuente: Sistema Éxito Grupo Financiero BX+

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), 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.**
**DIRECCIÓN**

|                                   |  |                    |  |
|-----------------------------------|--|--------------------|--|
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500        |  |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepomas.com">cponce@vepomas.com</a>         |
| Gilberto Romero Galindo           | Director de Mercados                         | 55 56251500 x 1646 | <a href="mailto:gromeroq@vepomas.com">gromeroq@vepomas.com</a>     |
| Javier Torroella de Cima          | Director de Tesorería                        | 55 56251500 x 1603 | <a href="mailto:jtorroella@vepomas.com">jtorroella@vepomas.com</a> |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>   |

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

|                               |  |                    |  |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería                | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                            | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepomas.com">lrivas@vepomas.com</a>         |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras   | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepomas.com">mmedinaz@vepomas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Financieras               | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepomas.com">jfloresb@vepomas.com</a>     |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda  | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>   |
| Verónica Uribe Boyzo          | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos | 55 56251500 x 1465 | <a href="mailto:vuribeb@vepomas.com">vuribeb@vepomas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado         | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepomas.com">jmendiola@vepomas.com</a>   |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor   | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a> |

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

|                              |                    |                    |  |
|------------------------------|--------------------|--------------------|--|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Analista Económico | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mpramirez@vepomas.com">mpramirez@vepomas.com</a> |
| Alejandro J. Saldaña Brito   | Analista Económico | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>   |

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

|                                 |  |                    |  |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepomas.com">masanchez@vepomas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepomas.com">gledesma@vepomas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepomas.com">rhernandez@vepomas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepomas.com">jfernandez@vepomas.com</a> |
| Belem Isaura Ávila Villagómez   | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:bavila@vepomas.com">bavila@vepomas.com</a>         |

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

|                    |   |                     |  |
|--------------------|---|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a> |
|--------------------|---|---------------------|--|