

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

“Dos cosas contribuyen a avanzar: Ir más deprisa que los demás o ir por un mejor camino”

René Descartes

Carlos Ponce
cponce@vepormas.com
56251537

Laura A. Rivas S.
lrivas@vepormas.com
56251529

Abril 27, 2018

@AyEVeporMas

Menor a lo Esperado

Esta nota, identifica el comportamiento de los resultados operativos (Ebitda) a nivel IPyC y de las 10 empresas cuyo Ebitda representa el 77.3% del índice bursátil. A nivel IPyC, el resultado operativo (Ebitda) del primer trimestre del 2018 (1T18) avanzó únicamente 1.1% vs. un estimado de 5.0%. Destacan AC y Walmex como las empresas del IPyC de mayor avance y Femsa y Cemex como las de mayor baja en utilidades operativas. En el caso de América Móvil y Gmexico las variaciones fueron poco relevantes, aunque la minera quedó muy por abajo del crecimiento esperado. El resultado se considera poco favorable. El menor resultado se atribuye principalmente a: 1) La fortaleza que observó el tipo de cambio que afectó negativamente empresas exportadoras y/o con operaciones en EUA; y 2) Un comparativo anual menos “fácil” que en trimestres anteriores al haber incorporado ya al 100% adquisiciones de meses anteriores.

Mejores Ideas: Crece 35.0% en Promedio en Ebitda

Importante señalar que el avance promedio a nivel Ebitda del grupo de empresas que conforman nuestras MEJORES IDEAS que hasta ahora han reportado (Ac, Sites y Creal) es del 6.0%. Faltan por reportar de este grupo Vitro y Peñoles.

Tabla 1. Las 10 más al 1T18

EMISORA	% Ebitda IPyC	Peso IPyC	2014	2015	2016	2017	1T2018 12M	1T2018 3M
Amx	31.5%	14.1%	4.9%	-1.6%	-4.1%	0.2%	-2.7%	0.1%
Gmexico	11.5%	7.5%	12.4%	5.7%	21.6%	32.8%	31.9%	-2.1%
Femsa	7.0%	13.1%	3.3%	7.7%	7.5%	22.8%	3.5%	-16.4%
Walmex	6.9%	8.9%	9.1%	2.3%	17.0%	10.6%	10.9%	12.5%
Cemex	5.7%	6.1%	7.9%	16.9%	24.3%	-5.7%	-9.5%	-10.4%
Tlevisa	4.1%	5.4%	-10.7%	30.9%	0.5%	-2.4%	-0.6%	11.2%
Pe&Oles	0.0%	1.2%	Sale		127.4%	16.0%		
Alfa	3.7%	2.8%	20.3%	34.0%	14.4%	-27.5%	-25.2%	10.5%
Ac	3.6%	1.7%		21.3%		38.7%	39.9%	20.0%
Bimbo	3.2%	1.8%	2.4%	31.3%	25.3%	-1.1%	1.2%	12.4%
Total Top Ten	77.3%	62.7%	5.1%	6.3%	8.4%	6.2%	2.7%	0.7%
Sin AMX	45.78%	48.6%	5.2%	13.7%	18.9%	10.2%	6.7%	1.3%
Total IPyC			3.2%	7.5%	12.7%	3.0%	-1.1%	1.1%
Mejores Ideas								6.9%

Fuente: BMV / Sistema Éxito BX+

Contexto

La incertidumbre en el proceso de renegociación del TLC y la cercanía del proceso electoral ha generado relativa menor atención a la publicación de los reportes financieros en ésta ocasión. Como hemos venido señalando, es probable que muchos participantes decidan disminuir exposiciones en el mercado mexicano antes de las elecciones presidenciales de medio año, para regresar con fuerza una vez concluido el mismo, Nuestro pronóstico para el IPyC hacia fin de año se mantiene en 55,000 pts. vs. una estimación promedio del consenso del mercado en 56,000 pts.



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--