

"Excava el pozo antes de que tengas sed "

Proverbio Chino

Carlos Ponce
cponce@vepormas.com
56251537

Laura A. Rivas S.
lrivas@vepormas.com
56251514

Abril 10, 2018

 @AyEVeporMas

Resultados por Tendencias

1T18 vs. 1T17

Emisora	Ventas	Ebitda*
IPyC	-3.05%	-6.44%
Totales	-3.12%	-7.50%
Mediana	-3.99%	-6.90%



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Con Anticipación

Publicamos nuestro documento con estimaciones preliminares por TENDENCIAS ("Gráfica de Cuadrantes") para los resultados financieros de empresas mexicanas al 1T18, cuya mayoría se comenzarán a conocer hacia la segunda semana de abril del 2018. Aunque **no son nuestros pronósticos oficiales (los oficiales se publican días antes de 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 (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 siete 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: Prioridad

Esperamos que los reportes financieros del primer trimestre del año (1T18) reflejen cierta debilidad a pesar de la estabilidad de consumo interno y una menor inflación observada en los últimos meses. Influenciados en gran medida por el desfase de Semana Santa (año anterior en abril y ahora en marzo). Las empresas exportadoras hacia EUA, podrían observar menor crecimiento respecto a la tendencia reciente al convertir sus ventas en dólares con un peso con una menor cotización reciente. Por otra parte, las bases de comparación no serán ahora tan fáciles tras haber concluido un año en las fusiones y adquisiciones de varias de ellas. Cabe destacar que a lo largo del trimestre que recién inició (2T18), se estarán definiendo importantes eventos locales para los inversionistas, como lo es: 1) Potencial renegociación del Tratado de Libre Comercio (TLC); y 2) Las elecciones presidenciales que definirán el rumbo económico del país en los próximos seis años. Bajo este contexto, existe una alta probabilidad que los participantes actúen con mayor precaución, dando mayor prioridad a los eventos señalados que a los resultados y perspectivas corporativas que se conocerán en los próximos días. **Por esta metodología de Tendencias, el crecimiento estimado en Ventas y Ebitda para el IPyC es -3.06% y -6.4% respectivamente, mientras que el avance de la mediana de la muestra es de -3.9% y -6.9% 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 (abaratan 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 4T17 superior a la mediana de la muestra están: **AC, Gmexico y Ara.**

Aunque todos importantes, la publicación del primer reporte del año resulta especialmente importante al ser reconocida como una señal de tendencia. La llamada que acompaña los reportes y las guías que algunas emisoras llegan a compartir pueden ser tan o más importantes que la propia publicación de las cifras trimestrales.

Resultados 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 1T18. 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 1T18



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, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, 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
Criterio			
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	jtorroella@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	lgonzalez@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 Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	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
--------------------	---	---------------------	--