

Conclusión 3T18: Se Acelera el Crecimiento



CATEGORÍA: Contexto Bursátil / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Ayudar a entender elementos clave que inciden en el comportamiento de los Mercados Accionarios.

“Si no te ha sorprendido nada durante el día, es que no ha habido día”

John Archibaled

Equipo de Análisis Bursátil
5625 1537

Noviembre 06, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Crecen 8.7% las Ventas de IPyC Ligeramente Menor lo Esperado

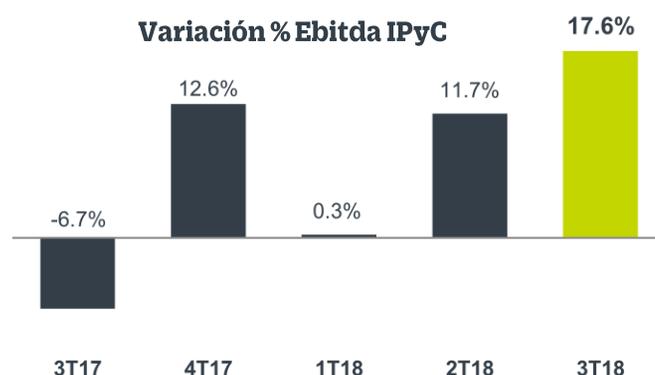
Esta variación resultó un poco menor al 10.0% esperado. El aumento en los ingresos se explica principalmente por Alfa y Alpek que en conjunto representaron el 32% del incremento de todo el IPyC en este renglón. También Walmex aportó una parte importante seguida por Bimbo. A nivel general destaca que de las 35 emisoras del IPyC, 33 presentaron crecimientos, lo cual marca una señal positiva ante un entorno retador.

IPyC: Avanza el Ebitda 17.6% Menor a lo Estimado, Pero Sube la Rentabilidad

Respecto del Ebitda, el crecimiento quedó por debajo las expectativas (+20.6%). En este rubro, la situación es similar a la de las Ventas en donde Alfa y Alpek explican el 75.3% del crecimiento debido a una base extraordinariamente baja (provisión en cuentas por cobrar de M&G en el 3T17, uno de sus proveedores), sumado a un incremento destacado de Amx. Es importante resaltar que el margen Ebitda del Índice presentó un aumento de 1.4ppt al pasar de 17.7% a 19.2%.

Favoritas Crecen 24.4%, por Encima de lo Estimado

El grupo de “Mejores Ideas” registró un avance Operativo (Ebitda o Ut. Neta en el caso de las emisoras financieras) de 24.4%. Lo cual implica un avance de 1.4 veces superior al del IPyC. Cabe destacar que este incremento es superior al estimado de 22.8%.



Variación Ebitda (Ut. Neta en Financieras) Mejores Ideas			
Emisora	3T18	3T17	Var.
Ac	7,203	6,811	5.8%
Bbajio	1,328	1,039	27.8%
Creal	505	403	25.4%
Hotel	137	113	21.3%
Lacomer	619	300	106.4%
Rassini	717	679	5.6%
Sites	1,074	870	23.5%
Vitro	1,603	2,020	-20.7%
Promedio			24.4%

Los Mejores

En esta nota, “calificamos” los reportes en función al crecimiento del resultado operativo Ebitda (para el sector financiero es la utilidad neta). Para ello tomamos en cuenta no solamente un crecimiento (nominal) superior a un 10.0%, sino que además, dicho crecimiento haya superado las expectativas del consenso del mercado. Emisoras que destacaron en esta combinación fueron **Simec, Azteca, Traxión, Danhos, Lacomer, Creal, Livepol**, entre otras.

Característica De Reporte	Calificación	Implicación Potencial	Emisoras al 3T18
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	Simec, Azteca, Traxión, Lacomer, Creal, Livepol, entre otras.
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	Oma, Elektra, Hcity, Walmex, Sites, Mexchem, entre otras.
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	Nemak, Gfnorte, Gmxt, Gcc, entre otras.

Resumen de Resultados (MDP)

Aquí tiene el resumen de las emisoras que en el 3T18 presentaron crecimientos en sus utilidades operativas (Ebitda) o utilidad neta superiores a un 10.0%. Se clasifican en función a la combinación de dicho crecimiento respecto al pronóstico de crecimiento (resultado) que anticipaba el consenso de analistas.

Calificación	Condición	Emisora	3T18	3T17	3T18E	Variación	Var. Vs Est.	Implicación
EXCELENTE REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO Y MEJOR A LO ESPERADO	Simec	1,450	1,072	1,156	35.3%	25.4%	REVISIÓN ALZA PRECIO OBJETIVO
		Azteca	863	781	693	10.5%	24.6%	
		Traxion	452	341	368	32.4%	22.8%	
		Danhos	1,036	797	877	30.0%	18.2%	
		Vesta	612	490	518	24.9%	18.1%	
		Lacomer	619	300	525	106.4%	17.9%	
		Creal	505	403	431	25.4%	17.3%	
		Livepol	3,723	2,913	3,188	27.8%	16.8%	
		Ich	1,636	1,197	1,438	36.7%	13.8%	
		Terra	913	738	830	23.8%	10.0%	
		Bsmx	5,096	4,109	4,678	24.0%	8.9%	
		Fiho	304	258	281	17.8%	8.2%	
		Bimbo	7,876	6,845	7,347	15.1%	7.2%	
		Funo	3,440	2,872	3,243	19.8%	6.1%	
		Fshop	254	186	240	36.6%	5.8%	
BUEN REPORTE	FUERTE CRECIMIENTO EN LÍNEA CON LO ESTIMADO	Oma	1,181	945	1,128	25.0%	4.7%	SE MANTIENEN ATRACTIVAS MISMO PRECIO OBJETIVO
		Elektra	4,304	3,840	4,175	12.1%	3.1%	
		Hcity	258	218	254	18.0%	1.7%	
		Walmex	14,903	13,356	14,671	11.6%	1.6%	
		Sites	1,074	870	1,060	23.5%	1.3%	
		Mexchem	7,051	5,402	6,961	30.5%	1.3%	
		Sport	97	85	96	14.8%	1.0%	
		Bbajio	1,328	1,039	1,319	27.8%	0.7%	
		lenova	3,922	3,417	3,916	14.8%	0.2%	
		ATENCIÓN (Humm...)	FUERTE PERO MENOR A LO ESPERADO	Nemak	3,012	2,674	3,401	
Gfnorte	7,816			6,219	8,200	25.7%	-4.7%	
Gmxt	4,464			4,043	4,668	10.4%	-4.4%	
Gcc	1,563			1,418	1,610	10.2%	-2.9%	
Asur	2,198			1,897	2,244	15.9%	-2.1%	
Q	541			475	550	14.0%	-1.6%	

Variación Operativa (Ebitda o Ut. Neta para Financieras) del IPyC

A continuación se detallan los crecimientos operativo (Ebitda) o Utilidad Neta (en el caso de emisoras financieras) de cada emisora del IPyC. **Cabe recordar la importancia de conocer este dato** dado que a partir de estas variaciones, como del múltiplo FV/Ebitda o P/E es como algunos estrategas (entre ellos nosotros) estimamos el nivel del indicador.

Emisora	3T18 Reportado	3T17 Reportado	Variación %
Ac	7,203	6,811	5.8%
Alfa	12,606	-762	NP
Alpek	5,200	-7,704	NP
Alsea	1,523	1,415	7.7%
Amx	72,158	66,284	8.9%
Asur	2,198	1,897	15.9%
Bbajio	1,328	1,039	27.8%
Bimbo	7,876	6,845	15.1%
Bsmx	5,096	4,109	24.0%
Cemex	12,343	12,620	-2.2%
Cuervo	988	1,243	-20.5%
Elektra	4,304	3,840	12.1%
Femsa	14,741	14,813	-0.5%
Gap	2,172	1,874	15.9%
Gcc	1,563	1,418	10.2%
Genera	729	743	-1.9%
Gfinbur	3,672	4,607	-20.3%
Gfnorte	7,816	6,219	25.7%
Gmexico	20,331	22,341	-9.0%
Gmxt	4,464	4,043	10.4%
Gruma	3,023	2,802	7.9%
lenova	3,922	3,417	14.8%
Kimber	2,056	1,934	6.3%
Kof	8,481	8,712	-2.6%
Lab	622	703	-11.5%
Lala	1,741	1,864	-6.6%
Livepol	3,723	2,913	27.8%
Mega	2,328	1,964	18.6%
Mexchem	7,051	5,402	30.5%
Oma	1,181	945	25.0%
Pe&Oles	3,243	7,328	-55.7%
Pinfra	1,762	1,607	9.6%
R	772	683	13.0%
Tlevisa	9,380	8,294	13.1%
Walmex	14,903	13,356	11.6%
IPC	252,501	215,618	17.1%

Fuente Grupo Financiero BX+ y BMV.

El Mercado Será Siempre Más Rápido

Por lo que toca a la “queja” de que los analistas solemos revisar nuestras estimaciones después que el precio de la empresa ha subido en el mercado, es cierto. Sin embargo, ello responde a que ambas situaciones responden la mayoría de las veces a información nueva fundamental que se conoce en el mismo momento. El mercado (precio) será siempre más rápido en su reacción, respecto a la revisión del modelo de estimaciones y el tiempo de generación de una nota que ocupa al analista.

Las Cinco Razones del 54% de las Revisiones

Respecto a los motivos de una revisión de estimación de utilidades, un estudio de la Universidad de Harvard (EUA), señalado en el libro *The Little Book of Stock Market Profits* indicó que existen cinco razones que explican el 54% de las ocasiones en que los analistas llevamos a cabo una revisión en las estimaciones. El otro 46% se atribuye a factores muy particulares de la emisora. En el anexo de este documento se indican las razones y el porcentaje asociado.

Mayor Sensibilidad a los Datos Negativos

Una última cifra estadística de interés relacionada con este texto, demuestra que los precios de las acciones suelen reaccionar de manera más violenta (tiempo y magnitud) a las revisiones negativas con caídas en precios respecto a las revisiones de utilidades a la alza. Estas son las cinco razones presentadas por el Profesor George Serafeim de la Universidad de Harvard en EUA en la publicación original *Handbook of Equities Market Anomalies* que encontró explican el 54% de las estadísticas de la revisión de utilidades estimadas que se llevan a cabo en las empresas que cotizan en Bolsa.

Motivos Revisión De Utilidades Estimadas	Porcentaje % Relacionado	Detalle
Movimiento en el Precio de la Acción	11.0%	El precio se mueva antes pues no es hasta después de “digerir” (investigar y conocer con más detalle) las noticias del cambio fundamental, estructural o psicológico que el analista revisa sus estimaciones (ajusta su modelo y publica sus conclusiones).
Comunicado de Utilidades	13.0%	Es el conocimiento de los resultados financieros (ejemplo: cifras trimestrales) el mejor ejemplo de una variable que influye en fundamentales futuros.
Revisión de Estimaciones de Otros Analistas	15.0%	Parece que ésta es una de las mayores razones de las revisiones. Se explica por la manera en que el analista (género humano en general) reacciona frente a la incertidumbre. El analista debe demostrar que es un experto en las empresas que cubre y teme equivocarse. Al moverse de manera “similar” al consenso se siente protegido por esa misma mayoría.
Desviación de Estimaciones del Consenso de Analistas	12.0%	La diferencia entre la estimación “vieja” (realizada hace tiempo) de un analista y las más recientes del consenso es otra razón tradicional para hacer una revisión. El motivo es muy similar al punto anterior.
Guía de la Empresa (Administración) Inesperada	3.0%	En ocasiones la dirección de la empresa lleva a cabo hace anuncios o provee una guía sobre utilidades futuras fuera de la temporada de reportes financieros trimestrales
Otros Temas Específicos de la Emisora (Empresa)	46.0%	Ejemplo: Valuaciones, decisiones de crecimiento vía emisión de deuda, adquisiciones y/o fusiones, colocaciones secundarias, etc.

Fuente: The Little Book of Stock Market Profits / Mitch Zacks

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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veporamas.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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	liqonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pqutierrez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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