



Rompecabezas

REPORTES: CALIFICACIONES E IMPACTOS

BX+

¿CÓMO VAN?.. MUY BIEN

A punto de concluir la temporada de reportes financieros corporativos correspondientes al 1T16, el saldo acumulado hasta ahora lo calificamos de **POSITIVO**. De una muestra de más de 70 emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), han reportado poco más del 70%. Este grupo arroja en su mediana **un crecimiento a nivel Ventas y Ebitda de 13.04% y 23.74% respectivamente**. Por lo que toca a las emisoras que conforman el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC), la mediana de crecimiento en Ventas y Ebitda ha sido de **10.55% y 9.35% c/u vs. un estimado de 9.86% y 5.61%** en los mismos conceptos para este 1T16. Las cifras anteriores validan una vez más la importancia de la selección de emisoras y lo “poco representativo” que se ha vuelto el IPyC en términos del rendimiento y potencial de la mayoría de las acciones en el mercado.

LAS MEJORES Y NOMBRES NUEVOS

Este reporte, analiza los mejores reportes conocidos considerando un avance de Ebitda superior a un 10.0% pero además una cifra mejor a la esperada. La tabla completa al interior del documento, indica también el comportamiento del precio de la acción en el mes de abril (mes de publicación de reportes) y recuerda el potencial de lo que resta del año en el precio objetivo. Las emisoras con mejores reportes son candidatas a revisar precio objetivo (ya lo hicimos en Rassini). El poco impacto de un muy buen reporte podría explicarse por un precio objetivo limitado (independientemente a su revisión) y/o por existir algún tema o evento particular en la emisora. La tabla en la portada resume las emisoras con buenos **resultados cuyos precios objetivos superan la estimación de avance de 8.06% esperada para el IPyC a fin de año**, con un pronóstico de 49,500 pts. Muchos de estos nombres conforman la Estrategia Institucional (Volar, Rassini, Ienova, Unifin). Otros que no están, pero que observan potencial después del reporte al 1T16 son: **Gissa, Nemark, Gruma y Element**. Como señalamos al inicio faltan aún varios reportes por llegar.

ROMPECABEZAS – Evaluación de Reportes 1T16

EMISORA	VENTAS 1T15/1T16	Result.	EBITDA 1T15/1T16	Result.	Var% PRECIO Abril	POTENCIAL \$PO 2016
MEJORES						
*Volar	37.51%	En Línea	80.61%	Mejor	0.65%	16.69%
*Rassini	18.77%	En Línea	52.52%	Mejor	13.61%	38.32%
Gissa	26.38%	Mejor	41.35%	Mejor	1.81%	15.25%
Bimbo	13.17%	En Línea	35.43%	Mejor	0.41%	9.16%
*Ienova	-2.35%	Peor	33.90%	Mejor	-3.58%	22.32%
Bolsa	7.86%	En Línea	13.11%	Mejor	-3.82%	9.14%
*Unifin	30.86%	Mejor			4.38%	30.02%
LINEA						
Nemark	10.64%	Peor	27.92%	En Línea	-1.90%	13.07%
Gruma	17.07%	En Línea	24.04%	En Línea	1.95%	12.55%
Element	6.01%	En Línea	10.14%	En Línea	2.69%	14.47%
RESUMEN	13.04%		23.74%			
IPyC Conoc.	10.55%		9.35%		-0.25%	
IPyC (Estim.)	9.86%		5.61%			8.06%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

“Cada vez que cometo un error me parece descubrir una verdad que no conocía”

Maurice Maeterlinck

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Fuente: IEA

Abril 28, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Documento de carácter tutorial y didáctico que busca contribuir al conocimiento (cultura) de variables económico-bursátiles.

ANEXO: TABLA COMPLETA

A continuación, la tabla que ordena las emisoras que han reportado hasta ahora y cuyo Ebitda ha crecido en el 1T16 más de 10%. Los mejores reportes son en los que el crecimiento es mayor y que además supera (mejor) los estimados. LA tabla incluye además potencial de Precios Objetivos a fin de año y comportamiento del precio en el mes de abril buscando tener una medición del impacto del reporte en este mes (en ocasiones se anticipa).

ROMPECABEZAS – Evaluación de Reportes 1T16

EMISORA	VENTAS 1T15/1T16	Result.	EBITDA 1T15/1T16	Result.	UT. NETA 1T15/1T16	Result.	Var% PRECIO Abril	POTENCIAL \$PO 2016	ALERTA
MEJORES									
Volar	37.51%	En Línea	80.61%	Mejor	96.42%	Mejor	0.65%	16.69%	
Rassini	18.77%	En Línea	52.52%	Mejor	106.16%	Mejor	13.61%	38.32%	
Alpek	7.97%	En Línea	50.81%	Mejor	Sup.	Mejor	6.79%	-2.59%	
Hotel	36.12%	Mejor	45.12%	Mejor	Sup.	Mejor	2.61%	15.85%	Poco Bursátil
Ac	39.29%	Mejor	44.61%	Mejor	43.90%	Mejor	-3.11%	3.21%	
Alfa	12.28%	En Línea	44.06%	Mejor	NS	Mejor	-6.98%	18.21%	Tema Pacific Rubiales
Gissa	26.38%	Mejor	41.35%	Mejor	49.32%	Mejor	1.81%	15.25%	
Bimbo	13.17%	En Línea	35.43%	Mejor	57.60%	Mejor	0.41%	9.16%	
Oma	10.42%	Peor	34.12%	Mejor	44.99%	Mejor	0.21%	2.86%	
Ienova	-2.35%	Peor	33.90%	Mejor	-19.80%	Peor	-3.58%	22.32%	
Pinfra	32.38%	En Línea	30.99%	Mejor	21.88%	Mejor	-6.83%	4.98%	
Cultiba	12.54%	Mejor	29.47%	Mejor	NS	Mejor	-3.13%	20.68%	Dudas s/ Pasado
Aeromex	12.91%	Mejor	27.80%	Mejor	-12.58%	Peor	-3.95%	3.83%	
Walmex	13.18%	En Línea	24.59%	Mejor	29.86%	Mejor	4.68%	5.88%	
Ich	-10.84%	En Línea	21.23%	Mejor	161.93%	Mejor	8.55%	-6.56%	
Kimber	12.43%	En Línea	17.96%	Mejor	10.95%	En Línea	0.07%	-1.50%	
Mega	21.58%	En Línea	17.61%	Mejor	31.69%	Mejor	9.28%	-5.48%	
Bolsa	7.86%	En Línea	13.11%	Mejor	19.07%	Mejor	-3.82%	9.14%	
Elektra	-2.97%	Mejor	10.46%	Mejor	NS	Mejor	-4.50%	BR	
Unifin	30.86%	Mejor			-28.98%	Mejor	4.38%	30.02%	
LINEA									
Finn	40.28%	Mejor	37.00%	En Línea	59.98%	Peor	4.09%	10.71%	Sector con poco interés
Nemak	10.64%	Peor	27.92%	En Línea	61.12%	Mejor	-1.90%	13.07%	
Gruma	17.07%	En Línea	24.04%	En Línea	28.92%	En Línea	1.95%	12.55%	
Asur	15.63%	En Línea	23.74%	En Línea	24.73%	Mejor	-0.28%	7.88%	
Cemex	14.32%	En Línea	22.17%	En Línea	NS	Mejor	2.87%	5.72%	
Lala	7.55%	En Línea	15.14%	En Línea	17.41%	En Línea	-2.19%	-4.75%	
Element	6.01%	En Línea	10.14%	En Línea	153.77%	Mejor	2.69%	14.47%	
Gfregio	25.29%	Mejor			15.82%	En Línea	2.39%	2.90%	
RESUMEN	13.04%		23.74%		24.73%				
IPyC Conocidos	10.55%		9.35%		45.00%		-0.25%		
IPyC (Estimados)	9.86%		5.61%		28.46%			8.06%	

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV

¿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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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 Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION 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