



Tendencias

1T17 LLEGAN A MEDIADOS DE ABRIL

BX+

¡CON ANTICIPACIÓN!

Publicamos nuestro documento con estimaciones preliminares por TENDENCIAS (“Gráfica de Cuadrantes”) para los resultados financieros de empresas mexicanas al 1T17, cuya mayoría se comenzarán a conocer hacia la segunda semana de abril (¡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).

CONTEXTO: MEJOR ÁNIMO

Precedidos por un fuerte crecimiento de 20.0% a nivel Ebitda del IPyC en el 4T16 (avance no visto desde hace varios años), anticipamos moderación en dicha cifra para el primer trimestre del año debido a: 1) Una base de comparación menos favorable; 2) No contar las empresas exportadoras con el beneficio de la devaluación del peso que observamos en 2016 (20.0%); y 3) Un menor dinamismo en el consumo interno. Cabe recordar que poco más del 30% de las empresas que conforman el índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) están relacionadas con el sector Consumo. El mercado mejora de ánimo al percibir ahora mayor tiempo en los acuerdos del TLC (inicios del 2018) y con un impacto menos negativo al inicialmente esperado. En semanas recientes, actualizamos nuestro pronóstico para el IPyC a fin de año a 53,200 pts. **Por esta metodología de Tendencias, el crecimiento estimado en Ventas y Ebitda para el IPyC es 4.95% y 5.83% respectivamente, mientras que el avance de la muestra total es de 4.26% y 9.70% en los mismos rubros.** El primer reporte corporativo financiero trimestral del año es siempre de especial interés para los participantes al considerarlo una buena guía del desempeño de los siguientes meses.

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 1T16 superior a la mediana de la muestra están: **lenova, Axel, Autlan, Vesta y Kuo.** 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 abril.

“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

Marzo 16, 2017

 @AyEveporMas

1T17 vs 1T16		
Emisora	Ventas	Ebitda*
IPyC	4.95%	5.83%
Totales	4.26%	9.70%
Mediana	1.96%	-0.36%



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

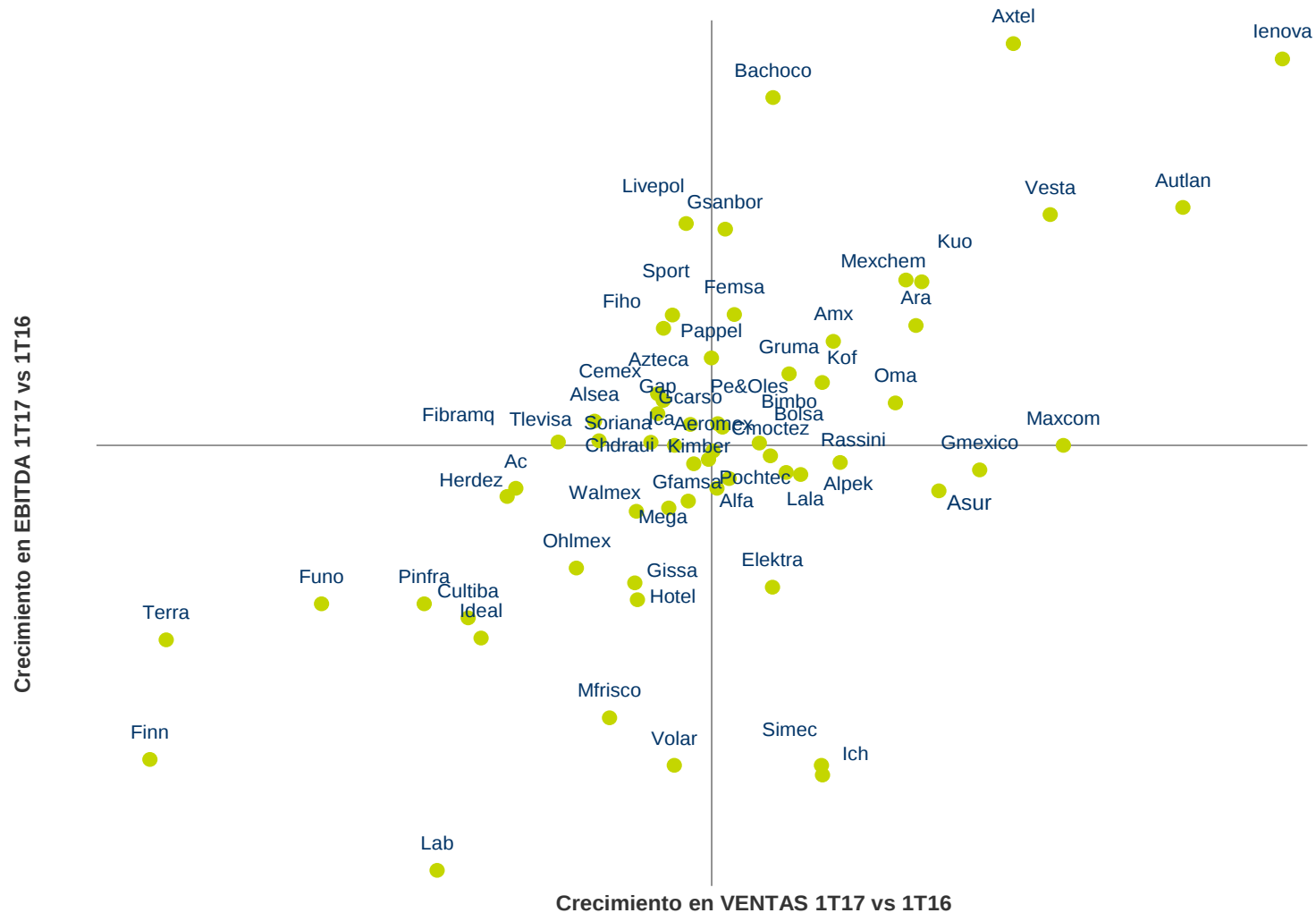
Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

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 1T17



¿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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, 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, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 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

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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