

Reportes al 1T18

8 de Mayo de 2018

Carlos A. González Tabares

- **Débiles resultados al 1T18.**
- **Crecimientos en Ventas de 4.2% pero caída en Ebitda de -1.9%.**
- **Las Ganadoras: Mexchem, Asur, Mega, Alfa y Gfinbur.**

Reportes al 1T18: Crecimiento en Ventas y Ebitda de 4.2% y -1.9%

Concluyó la temporada de reportes al 1T18, el cual desde nuestro punto de vista fue negativa y por debajo de lo estimado. Comparativos difíciles, tasas de interés elevadas e incertidumbre por factores internacionales y locales afectaron los resultados de las empresas que conforman nuestro mercado accionario. De esta forma, las empresas de la muestra del S&P BMV IPyC presentaron en promedio un crecimiento en Ventas del 4.2% respecto al mismo periodo del año anterior, pero a nivel de Ebitda una caída del -1.9%, ambos datos por debajo de nuestro estimado previo de 10.4% y 6.7% respectivamente. En cuanto a Utilidad Neta observamos una caída de -30.1%, también por debajo de nuestro estimado de -0.3%.

Las Ganadoras: Mexchem, Asur, Mega, Alfa y Gfinbur.

De una muestra de 34 empresas, el 18% de ellas reportaron mejor a lo estimado a nivel de Ebitda, 47% en línea con lo estimado y 35% por debajo de lo estimado. Los mejores reportes los observamos en Mexchem, Asur, Mega, Alfa y Gfinbur, cuyos reportes fueron buenos y además superaron las expectativas del mercado. Por otra parte, los reportes más débiles los observamos en Volar, Cuervo, Cemex, Kof y Peñoles.

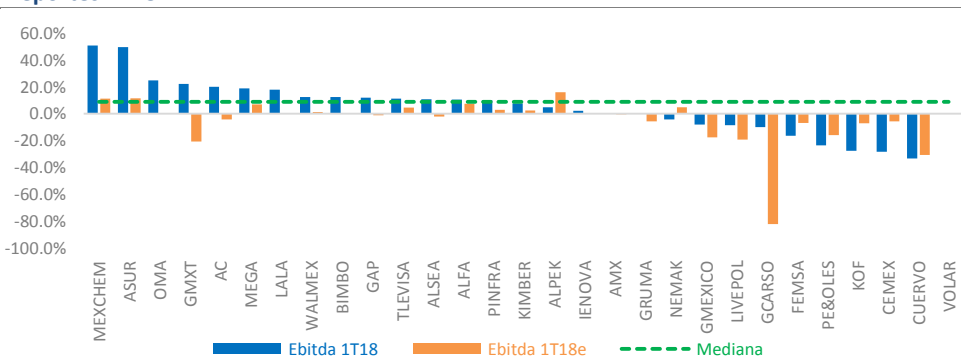
Disminución de Márgenes

En promedio, el Margen Operativo presentó un avance respecto al 1T17 de 180pb, colocándose en niveles de 13.9%. Por el contrario el Margen Ebitda presentó una disminución de 460pb para ubicarse en niveles de 18.1% en el mismo periodo. El apalancamiento medido como Deuda Neta/Ebitda para las empresas del S&P's BMV IPyC, se vio incrementado durante el 1T18 a niveles de 2.3x, desde niveles de 2.2x observado el trimestre previo y de 2.0x observado el mismo periodo del año anterior.

Hacia Adelante

Para el 2T18 estimamos que la desaceleración en nuestra economía podría continuar junto con una ralentización de la economía global, por lo que los resultados corporativos seguirán siendo modestos en términos de crecimiento y rentabilidad. Lo anterior, aunado al incremento en la incertidumbre derivada de las negociaciones del TLCAN y el proceso electoral interno, podría llevar a nuestro mercado accionario a buscar en el corto plazo niveles más deprimidos a los actuales de 46,700pts. Una vez incorporadas dichas cifras y una mayor claridad en el escenario político y económico para el 2S18, estimamos que nuestro principal indicador podría alcanzar niveles cercanos a 54,000pts para finales de año.

Reportes 1T18



Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ventas				Ebitda				Utilidad Neta				Mg Operativo		Mg Ebitda	
			1T17	1T18 (e/c)	1T18 (e/c) vs 1T17	1T18 vs 1T18e	1T17	1T18 (e/c)	1T18 (e/c) vs 1T17	1T18 vs 1T18e	1T17	1T18 (e/c)	1T18 (e/c) vs 1T17	1T18 vs 1T18e	1T17	1T18 (e/c)	1T17	1T18 (e/c)
▲ AC	C	27-abr-18	24,802.5	37,121.2	49.7%	8.2%	4,753.3	5,701.7	20.0%	-4.2%	1,728.9	1,327.2	-23.2%	-36.0%	10.3%	14.0%	19.2%	15.4%
● ALFA	C	18-abr-18	81,381.3	85,849.9	5.5%	4.4%	10,624.6	11,735.3	10.5%	7.4%	3,106.2	3,554.3	14.4%	11.1%	8.2%	7.3%	13.1%	13.7%
● ALPEK	C	18-abr-18	26,339.4	28,745.7	9.1%	11.6%	3,235.9	3,389.7	4.8%	16.1%	1,769.1	1,549.6	-12.4%	23.0%	9.4%	9.6%	12.3%	11.8%
▲ ALSEA	C	25-abr-18	10,093.2	11,012.1	9.1%	-1.1%	1,287.1	1,426.1	10.8%	-2.0%	172.1	211.6	23.0%	29.3%	6.1%	6.1%	12.8%	13.0%
▲ AMX	C	24-abr-18	264,157.1	253,421.6	-4.1%	0.0%	71,749.9	71,820.1	0.1%	-0.3%	35,854.8	18,086.7	-49.6%	-38.5%	12.0%	11.5%	27.2%	28.3%
● ASUR	C	23-abr-18	2,476.7	3,916.6	58.1%	12.1%	1,771.2	2,646.8	49.4%	11.4%	1,338.6	1,454.6	8.7%	3.0%	56.1%	65.9%	71.5%	67.6%
▲ BIMBO	C	27-abr-18	66,080.0	67,154.1	1.6%	-1.2%	5,726.4	6,436.7	12.4%	0.2%	995.6	1,271.2	27.7%	8.1%	6.2%	5.4%	8.7%	9.6%
◆ CEMEX	C	26-abr-18	62,497.3	62,810.5	0.5%	4.6%	13,864.0	9,970.2	-28.1%	-5.7%	6,681.1	482.3	-92.8%	-73.3%	9.9%	15.6%	22.2%	15.9%
◆ CUERVO	C	26-abr-18	4,930.4	4,306.5	-12.7%	-17.6%	1,609.4	1,074.4	-33.2%	-30.6%	436.7	141.1	-67.7%	-82.4%	22.2%	30.4%	32.6%	24.9%
◆ FEMSA	C	26-abr-18	110,861.7	115,337.3	4.0%	-2.1%	15,390.3	12,867.3	-16.4%	-6.8%	3,291.1	2.0	-99.9%	-99.9%	7.2%	9.3%	13.9%	11.2%
▲ GAP	C	26-abr-18	3,167.8	3,407.7	7.6%	0.7%	1,993.5	2,229.8	11.8%	-1.0%	1,522.7	1,398.8	-8.1%	-4.5%	54.2%	51.7%	62.9%	65.4%
◆ GCARSO	C	25-abr-18	22,164.4	21,439.4	-3.3%	-79.8%	3,252.7	2,932.8	-9.8%	-81.8%	1,601.0	1,456.8	-9.0%	-85.6%	11.0%	12.2%	14.7%	13.7%
◆ GMEXICO	C	25-abr-18	45,945.7	50,016.7	8.9%	-1.4%	22,580.0	20,768.4	-8.0%	-17.6%	8,371.5	9,614.0	14.8%	-3.4%	31.7%	38.3%	49.1%	41.5%
◆ GMXT	C	25-abr-18	8,334.6	10,181.7	22.2%	-5.4%	3,036.1	3,711.6	22.3%	-20.6%	1,400.3	1,865.2	33.2%	12.2%	24.5%	27.0%	36.4%	36.5%
◆ GRUMA	C	25-abr-18	17,677.5	17,532.1	-0.8%	-1.7%	2,696.9	2,691.6	-0.2%	-5.5%	1,282.5	1,282.2	0.0%	-20.8%	12.2%	12.3%	15.3%	15.4%
▲ IENOVA	C	25-abr-18	5,537.7	5,398.7	-2.5%	-4.6%	3,370.6	3,442.8	2.1%	-0.2%	2,942.6	2,390.6	-18.8%	30.8%	52.1%	50.9%	60.9%	63.8%
▲ KIMBER	C	20-abr-18	9,530.5	10,207.3	7.1%	1.0%	2,264.2	2,436.5	7.6%	2.5%	1,094.9	1,206.7	10.2%	6.6%	19.8%	19.2%	23.8%	23.9%
◆ KOF	C	25-abr-18	51,357.4	49,712.9	-3.2%	-3.0%	11,980.1	8,693.0	-27.4%	-7.0%	5,887.0	2,413.8	-59.0%	-12.0%	11.8%	16.6%	23.3%	17.5%
▲ LALA	C	23-abr-18	14,799.5	18,275.5	23.5%	-1.3%	1,725.2	2,032.7	17.8%	0.5%	681.3	477.9	-29.9%	-20.5%	7.8%	8.5%	11.7%	11.1%
◆ LIVEPOL	C	25-abr-18	20,651.6	25,262.4	22.3%	0.6%	2,591.4	2,373.3	-8.4%	-19.0%	792.0	1,003.3	26.7%	-24.0%	6.1%	9.3%	12.5%	9.4%
● MEGA	C	26-abr-18	4,289.9	4,694.8	9.4%	0.2%	1,884.8	2,237.9	18.7%	7.0%	1,057.2	1,086.6	2.8%	1.9%	31.7%	31.3%	43.9%	47.7%
● MEXCHEM	C	25-abr-18	28,306.1	32,920.0	16.3%	13.3%	4,107.1	6,183.0	50.5%	11.2%	1,054.0	1,478.7	40.3%	13.5%	12.9%	8.7%	14.5%	18.8%
▲ NEMAK	C	18-abr-18	22,865.3	23,163.0	1.3%	5.1%	3,848.1	3,687.1	-4.2%	4.9%	1,380.0	1,287.0	-6.7%	19.1%	8.8%	10.0%	16.8%	15.9%
▲ OMA	C	18-abr-18	1,618.6	1,931.9	19.4%	19.4%	822.0	1,026.5	24.9%	-0.1%	420.6	608.4	44.6%	3.9%	48.9%	46.4%	50.8%	53.1%
◆ PE&OLES	C	27-abr-18	21,867.1	20,384.6	-6.8%	-3.6%	8,809.9	6,743.0	-23.5%	-15.8%	2,196.1	1,944.2	-11.5%	-28.3%	20.5%	28.4%	40.3%	33.1%
▲ PINFRA	C	26-abr-18	2,259.6	2,340.3	3.6%	-10.2%	1,532.5	1,686.3	10.0%	2.9%	828.7	876.0	5.7%	-26.2%	67.6%	63.4%	67.8%	72.1%
▲ TLEVISA	C	26-abr-18	21,954.4	22,812.0	3.9%	-1.7%	7,574.0	8,425.0	11.2%	4.5%	1,196.0	677.6	-43.3%	-57.0%	15.9%	13.8%	34.5%	36.9%
◆ VOLAR	C	20-abr-18	5,698.6	5,850.2	2.7%	-5.4%	600.9	774.0	N.A.	N.A.	1,318.0	1,118.2	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
▲ WALMEX	C	25-abr-18	132,575.9	145,054.3	9.4%	0.8%	12,777.6	14,377.9	12.5%	1.4%	7,130.2	8,348.9	17.1%	0.8%	7.8%	7.5%	9.6%	9.9%
Mediana					5.5%	-1.1%			8.8%	-0.2%			-3.4%	-4.0%	12.1%	13.9%	22.8%	18.1%
IPC			1,094,221.7	1,140,260.99	4.2%	-6.2%	226,257.8	221,973.5	-1.9%	-8.6%	94,895.0	66,379.0	-30.1%	-28.9%	8.7%	5.8%	20.7%	19.5%

Emisora	Tipo de Est.	Fecha de Reporte	Ingresos por Intereses				Margen Financiero				Utilidad Neta				ROA		ROE	
			1T17	1T18 (e/c)	1T18 (e/c) vs 1T17	1T18 vs 1T18e	1T17	1T18 (e/c)	1T18 (e/c) vs 1T17	1T18 vs 1T18e	1T17	1T18 (e/c)	1T18 (e/c) vs 1T17	1T18 vs 1T18e	1T17	1T18 (e/c)	1T17	1T18 (e/c)
▲ BSMX	C	26-abr-18	22,732.8	25,988.0	14.3%	49.1%	13,419.8	14,615.4	8.9%	0.7%	4,474.9	4,726.7	5.6%	3.9%	1.3%	1.4%	14.5%	15.2%
◆ GENTERA	C	25-abr-18	5,136.6	5,015.6	-2.4%	-4.1%	4,734.4	4,640.7	-2.0%	-6.2%	1,012.9	720.3	-28.9%	15.8%	8.6%	6.3%	22.4%	15.1%
● GFINBUR	C	25-abr-18	10,524.1	11,731.8	11.5%	15.9%	6,766.8	7,494.9	10.8%	14.9%	5,652.3	3,786.8	-33.0%	0.7%	3.2%	3.5%	13.8%	13.9%
▲ GFNORTE	C	26-abr-18	26,546.8	30,352.2	14.3%	28.2%	15,554.6	18,304.7	17.7%	2.1%	5,527.2	6,768.3	22.5%	1.3%	1.7%	1.8%	14.2%	16.7%
▲ R	C	23-abr-18	2,626.4	3,208.5	22.2%	55.6%	1,418.3	1,649.8	16.3%	0.3%	641.9	745.2	16.1%	-2.5%	2.5%	2.5%	20.3%	20.0%
Mediana					14.3%	28.2%			10.8%	0.7%			5.6%	1.3%				
			67,566.8	76,296.0	13.1%	32.4%	41,893.9	46,705.5	11.8%	2.8%	17,309.3	16,747.3	2.7%	2.4%				

Fuente: Monex con información de Bloomberg y BMV.

Cifras nominales en millones de MXN\$

(e/c) Dato estimado cuando la empresa no ha reportado. Dato conocido cuando la empresa ha presentado su reporte

M Estimado Monex

C Estimado de Consenso

T Estimados por Tendencia

● Crecimiento en EBITDA mejor a lo esperado

▲ Crecimiento en EBITDA en línea a lo esperado

◆ Crecimiento en EBITDA peor a lo esperado

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
P. Alessandra Ortiz Rodríguez	Analista Económico	T. 5231-0200 Ext. 0793	paortizr@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinascg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.