

Los reportes dan la pauta para un gran momento del IPC

El mercado mexicano ha iniciado con vigor en lo que va de 2015. De hecho, se prevé una recuperación económica mayor, la cual dará oportunidad al principal indicador bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores de volver a alcanzar nuevos máximos

POR EDDU VERA*

La temporada de reportes corporativos del cuarto trimestre de 2014 en México están por llegar a su fin, si bien siguió la tendencia de todo el año pasado, rescató algunos puntos favorables para las empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

El mercado mexicano ha iniciado con vigor en lo que va de este 2015, tanto que el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), principal indicador bursátil de la BMV, acumula un avance de 2.40 por ciento, el cual supera por ahora el mostrado por los dos principales índices bursátiles de Estados Unidos, el Dow Jones que ha avanzado 1.82 por ciento y el S&P 500 que suma 2.27 por ciento. Además, ese avance ha sido patrocinado por los reportes, muestra de ello es que 27 de las 35 emisoras han reportado alzas en su precio durante esta temporada (del 20 de enero al día de hoy).

Dudas previas

Previo a los reportes, el mercado reflejaba escepticismo, pero un componente en los reportes equilibró la balanza y causó una lectura ambigua de los últimos tres meses del año: el tipo de cambio. El incremento en el costo del dólar tiene un impacto negativo hacia aquellas empresas que tienen sus obligaciones denominadas en esa moneda; sin embargo, podría ser la clave de

la sorpresa en las emisoras cuya parte importante de los ingresos esté determinada en dólares o aquellas cuyos consumidores sean beneficiados por el cambio de moneda.

¿Cuáles son las empresas que podrían tener una buena perspectiva en este primer trimestre? Revisemos los números:

El consumo, que durante gran parte de 2014 se vio afectado por la entrada en vigor de la Reforma Fiscal, tuvo un impacto mixto en las emisoras del IPC para el último trimestre. La más importante del sector, Wal-Mart, reportó como estrella y su acción fue la más brillante del IPC en este periodo de reportes corporativos.

De hecho, la firma fue impulsada por las ventas de su segmento de bajo costo en Bodega Aurrerá, las cuales crecieron de forma sorprendente durante el último trimestre del año con una tasa de 9.3 por ciento anual superando ampliamente al reportado por las tiendas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) que mostraron un crecimiento de apenas 0.1 por ciento en el mismo periodo.

Nicho de mercado

Aurrerá, enfocado a grupos de bajos recursos, los cuales se mostraron favorecidos por las remesas, se benefició del incremento de 18 por ciento en términos anuales de los envíos de dinero provenientes de Estados Unidos, principalmente, denominados en pesos durante el

cuarto trimestre del año.

Con ello, Wal-Mart logró un crecimiento de beneficios por acción de 48.2 por ciento respecto al del mismo periodo del año pasado.

En ese mismo sector, Liverpool también reportó buenos números por una buena estrategia comercial al darle una mayor variedad a su oferta de prendas de vestir donde incluyó Aeropostale, Carters, así como incrementó la variedad de GAP y Banana Republic.

Con ello, las ventas crecieron 9.9 por ciento a tasa anual durante el último trimestre del año. En contraste, Comercial Mexicana reportó ventas menos dinámicas las cuales apenas se incrementaron uno por ciento, algo similar a las tiendas de Wal-Mart donde el público objetivo es la clase media que recibe menores remesas que los de clase más baja.

Destacada recuperación

Alsa, el gran conglomerado de restaurantes ha tenido una

vigorosa recuperación en lo que va del año, la razón, su informe fue de los pocos que batieron al mercado al reportar ganancias de cuatro pesos por acción. Las ventas netas de Alsea se incrementaron 79.2 por ciento, en términos anuales, durante el cuarto trimestre del año pasado, siendo justo la comida rápida la de mayor aportación al grupo.

Al igual que las ventas, el Ebitda de la empresa se incre-



Fecha 02.03.2015	Sección Dinero	Página 6
---------------------	-------------------	-------------

mentó 70.2 por ciento, ambos impulsados por la incorporación de Grupo Zena en España así como las cadenas de restaurantes Vips y el Portón adquiridas a Wal-Mart. La estrategia de Alsea seguirá en la línea de expandir sus operaciones en el futuro y su acción está a punto de volver a su máximo histórico de 48 pesos.

Femsa por su parte, que fue golpeada por el incremento en el impuesto a sus bebidas, también reportó positivamente.

Es cierto que los ingresos de Coca-Cola cayeron 8.5 por ciento y su utilidad de operación disminuyó 3.6 por ciento. Sin embargo, el dato positivo lo dio el comercio de Femsa que logró incrementar sus ingresos en 12 por ciento, gracias a la apertura de mil 132 tiendas durante todo 2014.

Habrà que poner atención a la estrategia de Femsa sobre el mercado farmacéutico, pues el año pasado abrió 605 farmacias y adquirió Farmacón con la que buscará expandir ese nicho de mercado.

Según la información, su acción continúa en bajos niveles comparativamente hablando, pero en la temporada de reportes reportó 9.90 por ciento.

Escenario positivo

Otra de ese mismo sector que se ha desempeñado de forma sobresaliente es Gruma. La productora de tortillas también se ha beneficiado del tipo de cambio, pues 61 por ciento de sus ventas corresponden a su subsidiaria Gruma Corporation que opera en Estados Unidos, donde incrementó en seis por ciento anual sus operaciones.

Los ingresos totales de Gruma crecieron cinco por ciento y su utilidad de operación creció 22 por ciento, lo cual le ayudó a reducir su deuda en 303 millones de dólares.

Efecto paridad cambiaria

Pese al empujón que el tipo de cambio dio a algunas emisoras, también se observaron casos adversos, uno de ellos es

la emblemática América Móvil que reportó una caída en su utilidad por acción de 77 por ciento, durante el último trimestre de 2014 respecto del mismo periodo de 2013, debido a una caída en su utilidad operativa de 11.2 por ciento y a un incremento en el costo integral de financiamiento de 42.3 por ciento, el cual se debió a pérdidas cambiarias.

En ese mismo sector, Televisa estuvo en el otro lado de la moneda al reportar un incremento en las ventas de 6.7 por ciento anual durante el cuarto trimestre, esto gracias a los ingresos de publicidad de televisión de paga que se incrementaron 9.6 por ciento,

al tiempo que las ventas de Sky crecieron 7.4 por ciento.

Televisa además acordó la adquisición de 100 por ciento de Cablecom.

Obras con menor fuerza

En los sectores que pasan por momentos complicados está la infraestructura. La inversión en construcción de obras civiles se ha deprimido de forma importante y los recortes al gasto de gobierno no han ayudado. OHL reportó un incremento en los ingresos por cuotas de peaje los cuales subieron 19.7 por ciento, pero sus ingresos totales se despeñaron 49 por ciento, debido a la caída en "otros ingresos por operación" que disminuyeron por considerarse el año pasado el refinanciamiento del Circuito Exterior Mexiquense, resultando en una caída de la utilidad neta de 12.9 por ciento.

Lo preocupante es que no reportó nuevos proyectos, lo cual explica una caída de 81 por ciento anual en los ingresos de construcción.

ICA por su parte incrementó los ingresos de construcción en 49 por ciento, durante el cuarto trimestre, al tiempo que la utilidad de operación mejoró 123 por ciento, pese a ello reportó una pérdida neta de 3.47 pesos por acción a consecuencia de una pérdida cambiaria de dos mil 863 millones de pesos y tiene un perfil de vencimiento de deuda corporativa bursátil de 178 millo-

nes de pesos (pese a que la deuda bursátil está emitida en dólares).

La deuda a asumir durante este año totaliza seis mil 534 millones de pesos, por lo que se espera que ICA venda activos por cinco mil millones de pesos.

En contraste, Cemex en el último trimestre vio mejorado su reporte gracias a la depreciación del peso, pues en dólares registró una caída de sus ventas netas de uno por ciento anual mientras que en pesos mexicanos las ventas crecieron siete por ciento ayudando a disminuir las pérdidas a 0.19 pesos por acción.

Sector bancario fuerte

El sector bancario ha aprovechado poco a poco las bajas tasas de largo plazo para incrementar su oferta de crédito. Si bien el crédito al consumo se vio mermado, instituciones como Santander incrementaron sus créditos hipotecarios.

Tan sólo Santander incrementó en 18 por ciento esta fracción de negocio. Su caída en la utilidad neta se atribuyó a factores transitorios que causaron una base de comparación poco favorable.

Por último, el petróleo marcó un piso de 37.77 dólares por barril, mismo que no ha vuelto a tocar desde hace un mes y ahora mismo se encuentra cerca de los 50 dólares por barril, Alfa que fue golpeada por la depreciación cambiaria y la caída en los precios del petróleo tendrá que lidiar durante 2015 con estas dificultades situación que se hace manejable gracias a la diversificación de negocio.

El contexto macro durante los primeros meses del nuevo año será similar, pero con la ventaja de una recuperación económica mayor lo cual, dará la oportunidad al IPC de volver a alcanzar nuevos máximos, aprovechando que el valor en libros está todavía por debajo del promedio mostrado en los últimos tres años, y el asalto sin duda tendrá que ser en los primeros seis meses ante la baja base de comparación y las condiciones monetarias holgadas.

Fecha 02.03.2015	Sección Dinero	Página 6
----------------------------	--------------------------	--------------------

La depreciación del peso seguirá impactando de forma mixta a la muestra, creemos que los beneficios superarán a los costos, y que el mercado mexicano podrá cantar a los cuatro vientos al ritmo de Peter Gabriel que está preparado para un "Big Time".

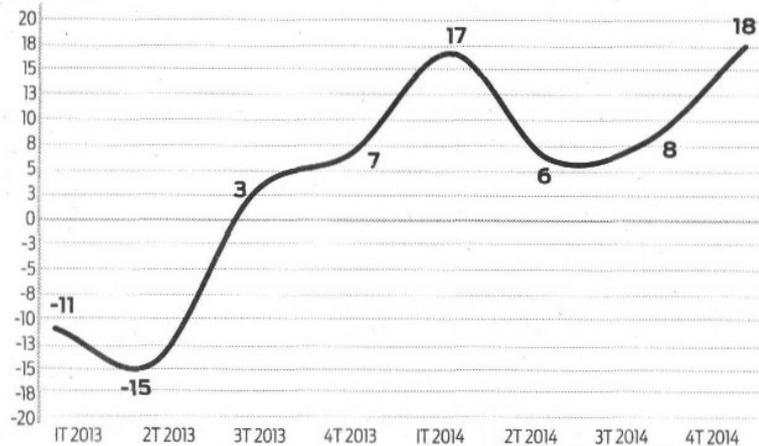
** Analista de llamad@ner.com*

Preparando el despegue

El tipo de cambio fue fundamental para explicar algunas buenas sorpresas en los reportes, ayudó a aquellas con mayor proporción de ingresos en dólares y su impacto en las remesas que crecieron 18% anual en el cuarto trimestre impulsó el consumo...

Remesas

(Var. % anual)

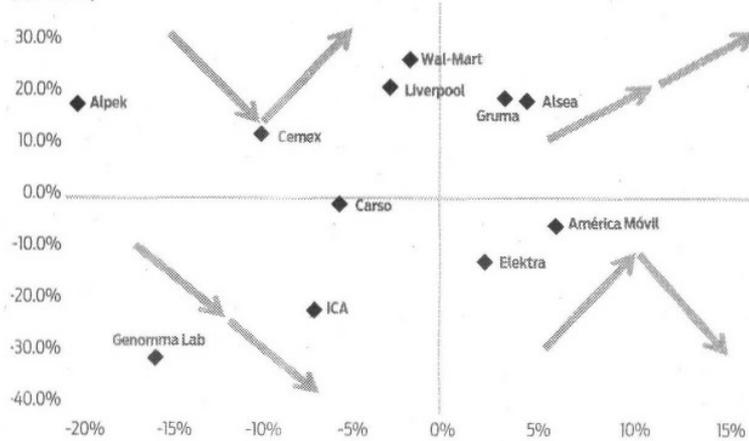


FUENTE: DLLD con datos del Banco de México

...el consumo fue la bandera del cambio en las tendencias de las acciones en el IPC, con Wal-Mart volando 23% y Liverpool 18%. La infraestructura, en cambio, fue la que agravó su situación a causa de pérdidas cambiarias y pocos proyectos...

Cambio de tendencias durante reportes corporativos

(Var. & anual)



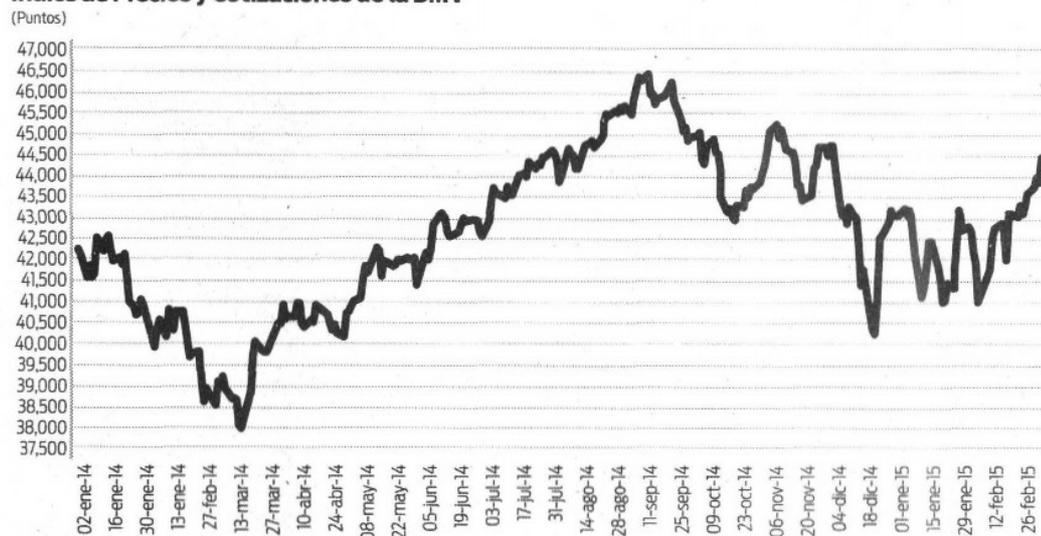
FUENTE: DLLD con datos del Banco de México

Continúa en siguiente hoja

Fecha 02.03.2015	Sección Dinero	Página 6
----------------------------	--------------------------	--------------------

... el IPC que desde mediados de 2014 hasta diciembre mostró una clara tendencia bajista, ha comenzado a recuperar terreno impulsado por los reportes y la buena perspectiva, con lo que ya está arriba de 44 mil unidades...

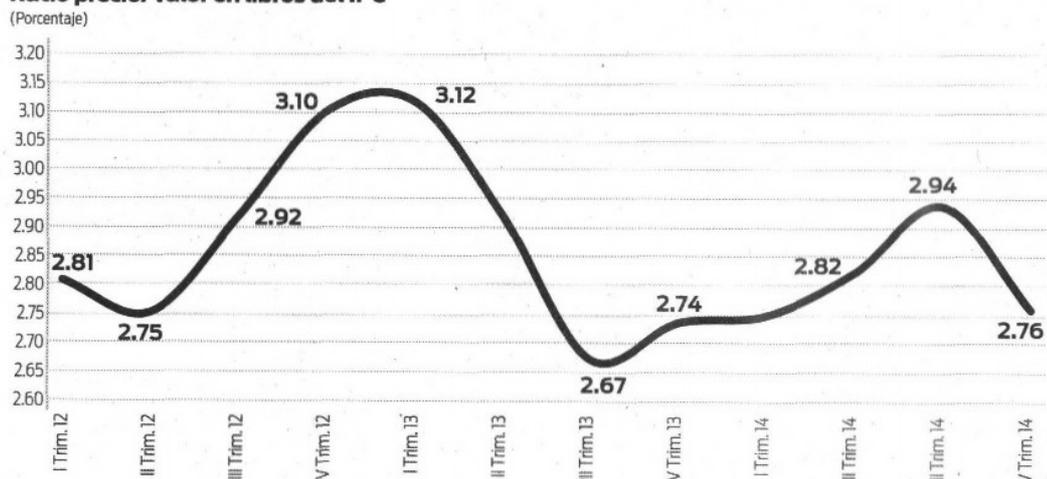
Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV



FUENTE: DLLD con datos de Bloomberg

... además, tiene todavía un buen margen para subir pues el ratio de precio/valor en libros permanece debajo del promedio de los últimos dos años y significativamente por debajo del nivel registrado en 2013.

Ratio precio/valor en libros del IPC



FUENTE: DLLD con datos de Bloomberg