

Fecha 25.07.2017	Sección Dinero / Falla de origen	Página 8
----------------------------	--	--------------------

ECONOMÍA A DETALLE

REPORTES CORPORATIVOS EN MÉXICO

LA BOLSA EN RÉCORD (EN PESOS), ¿QUIÉN LA LLEVÓ TAN LEJOS?

En lo que va del año, el S&P/BMV IPC ha crecido 13.2% en moneda nacional y ayer alcanzó un nuevo máximo histórico. Pero en dólares su trayectoria es aún mucho más espectacular, pues se ha disparado 32.5% y es, en este 2017, una de las mejores Bolsas del mundo. Las empresas de bienes de consumo, que han resistido los embates de la inflación, y el aeroportuario, son sectores que destacan dentro del dinamismo del mercado accionario

POR JOSÉ MIGUEL MORENO*

Estamos a mitad de camino de la temporada de reportes corporativos en México. Ya han publicado un buen puñado de empresas. Pero de las 35 que componen el índice de referencia en México, el S&P/BMV IPC en su nuevo apelativo, 19 de ellas, o algo más de la mitad de la muestra del índice, lo harán en los siguientes cuatro días.

A la Bolsa de México, como al peso, al mercado de bonos soberanos o a la economía en general, le ha ido bastante bien en lo que llevamos de 2017. Los peores vaticinios que se presagiaron con Donald Trump en la Casa Blanca no se han cumplido, y luego de los espasmos que sufrieron los mercados financieros mexicanos entre noviembre y enero, los capitales han regresado con furor. El S&P/BMV IPC ha trepado, en lo que llevamos de año, un 13.2%. Durante junio rebasó, por primera vez en su historia, los 50,000 pts. y ayer acabó en un récord histórico de 51,665.65 pts. Ahora bien, en dólares su trayectoria es aún mucho más espectacular. Si incorporamos la apreciación

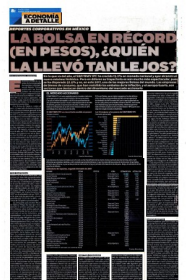
del peso en lo que llevamos de año, el S&P/BMV IPC se ha disparado un 32.5% y es, en este 2017, una de las mejores Bolsas del mundo. Pese al formidable rally de la bolsa mexicana en términos de dólares, todavía el índice se encuentra a 25% de su récord histórico alcanzado en abril de 2013, cuando hizo cumbre ante las expectativas de crecimiento que despertó la nueva administración de Enrique Peña Nieto.

POR EMPRESAS

Dentro de la Bolsa mexicana, las ganancias han sido generalizadas. De las 35 empresas de la muestra, 28 ofrecen rendimientos positivos en lo que llevamos de año, y sólo 7 han registrado caídas. La empresa que más ha volado en este 2017 es el Grupo Elektra. ¡Y por mucho! Su rendimiento, en lo que llevamos de 2017 es de alrededor de un 210%, y es la que más ha aportado a la expansión del 13.2% de la BMV, con cerca de 3.8 puntos porcentuales.

La compañía que preside Ricardo Salinas Pliego ha más que recuperado el terreno perdido. En los dos últimos años había nadado a contracorriente de las acciones de casi todo el sector minorista, que

repuntaban con fuerza impulsadas por el auge del gasto de consumo. En 2015, las acciones del Grupo Elektra perdieron 33% y en 2016 un 31%. Parte de ese rezago se explicaba por su unidad financiera, el Banco Azteca, y sus elevados ratios de morosidad en comparación con el promedio de la banca nacional, si bien la composición de su cartera de crédito poco tiene que ver con la de la banca tradicional. Aun así, un endurecimiento en los criterios de concesión de préstamos, una reducción en la cartera de clientes y el cierre de sucursales permitió sanear sus cuentas, recortar el índice de morosidad de niveles de casi el 10% a 2.5%, y fortalecer la estructura de capital de la empresa, lo que le ha permitido que por fin cristalizara en el valor de la acción el crecimiento de los ingresos consolidados, tanto de su unidad minorista, donde destaca la expansión de su negocio de motos Itálka, como de la financiera. En el primer trimestre, el incremento de sus ingresos consolidados fue de un 21% y en el segundo de 17%. La utilidad de operación del Grupo Elektra ha crecido a doble dígito durante los



Página 1 de 4
\$ 120280.00
Tam: 1240 cm2

Continúa en siguiente hoja

Fecha 25.07.2017	Sección Dinero / Falla de origen	Página 8
----------------------------	--	--------------------

últimos ocho trimestres. Frente a eso, el Grupo Elektra todavía anda pendiente de la decisión de la Bolsa sobre si permanecerá como un miembro dentro de su índice de referencia o no, decisión que será dirimida en septiembre. Entre tanto, la acción cotiza en torno a los 800 pesos y en junio llegó hasta los 873 pesos, niveles no vistos desde el año 2012. Su máximo histórico lo tocó en enero de 2012 (1,425 pesos).

SECTOR CONSUMO

El Grupo Elektra, por tanto, ha sabido capitalizar mejor que nadie la expansión del consumo privado una vez que saneó su situación financiera. Sin embargo, el sector minorista se ha beneficiado, en general, de la resistencia del consumo privado pese a los embates que ha sufrido en los últimos tiempos. La victoria de Trump, el desplome del peso, el "gasolinazo", el aumento de la inflación y la erosión que implicó en la capacidad de compra del mexicano, el incremento en las tasas de interés y el consiguiente encarecimiento del crédito, todo ello significó que en el mexicano cundiera el desánimo a principio de año y jugó en contra del gasto de consumo. Pero pronto la situación se revirtió, y la mejora de las condiciones hizo que el consumo privado resistiera y siguiera funcionando como principal motor de crecimiento. Por tanto,

el sector minorista ha prolongado su tendencia al alza, sobre todo, el segmento enfocado a los bienes de

primera necesidad. Arca Continental ha subido 24%, Coca Cola FEMSA 18%, Grupo Lala 17%, Walmex 15% o FEMSA otro 15%. Este sector de consumo básico se ha beneficiado, en esencia, de dos factores. Por un lado, su inelasticidad respecto al precio. El consumidor comprará los bienes básicos (alimentos procesados, agua, leche, bebidas carbonadas, tabaco) independientemente de su precio al satisfacer una necesidad vital. Pues bien, dentro del componente de la inflación subyacente, el rubro que más se ha visto impactado por la depreciación del peso y el "gasolinazo" ha sido justamente el de "mercancías alimenticias, bebida y tabaco": la inflación en ese componente creció a ritmos cercanos al 7.0% en junio comparado con 2.6% en enero de 2016. Ese aumento de los precios ha significado, por tanto, mayores ingresos para las empresas de consumo básico. Por otro lado, la apreciación del peso durante este 2017 ha abaratado los costos de los insumos. En consecuencia, las empresas de dicho sector han podido ampliar sus márgenes de utilidades.

Una empresa de consumo básico ha quedado excluida de esa tendencia: **Gruma**. En torno al 75% de sus ingresos provienen del extranjero, por lo que a ella le conviene un dólar caro a la hora de repatriar utilidades. Por tanto, la acción de **Gruma** se ha movido al compás inverso del peso: cuando la divisa se depreciaba su acción volaba; pero en los últimos meses, conforme se fortalecía,

la acción se ha deprimido. En consecuencia, Gruma ha descendido, en lo que llevamos de año, 4.4%, y

reportó peor de lo pronosticado en el segundo trimestre. Ahora bien, es la mejor acción de este sexenio con una subida de casi el 600%. Otro caso semejante a Gruma es el de José Cuervo, que se especula pueda entrar al IPC en septiembre: recién salida a bolsa, la acción cotiza un 13% por debajo de su máximo y un 9.0% de su precio inicial. Más del 80% de sus ventas provienen del extranjero.

AEROPUERTOS

Otras empresas que han volado en lo que llevamos de año son las compañías aeroportuarias, las cuales se han beneficiado tanto de la depreciación del peso como de la política de promoción turística de la administración de Peña Nieto. Asur y Oma han ascendido más de 30%; y Gap 23%. El tráfico de pasajeros sigue creciendo a doble dígito, y Gap, que reportará el miércoles, acaba de revisar al alza sus cifras de pasajeros, ingresos y flujo operativo. Las tres también han brillado durante todo el sexenio, sobre todo Gap con 287% y Asur con 225%. En contraste, Volaris es la peor acción de la bolsa este año (-17.6%): el aumento del petróleo y la depreciación del peso elevó sus costos al tiempo que se ha frenado en los últimos meses el aumento en el tráfico de pasajeros. Junto a Volaris, en este 2017 han caído algunas empresas manufactureras como Alpek (-11.0%) o la empresa ligada al sector automotriz de Estados Unidos, Nemark (-2.7%).

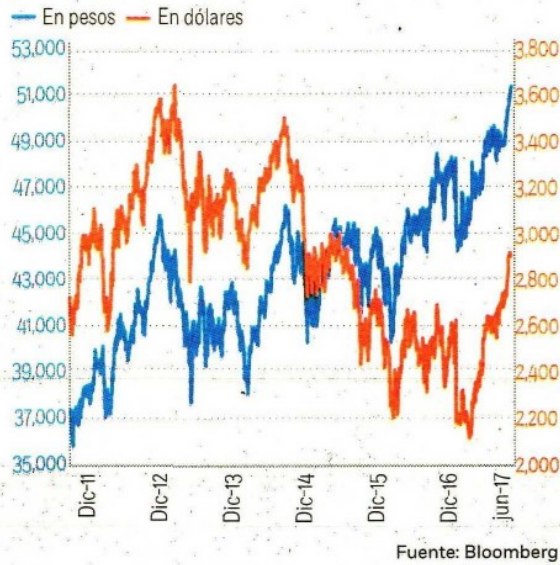
* Director de llamadinero.com y profesor de la Facultad de Economía de la UNAM

EL MERCADO ACCIONARIO

El S&P/BMV IPC, el nuevo apelativo para la muestra mexicana, cerró ayer en un nuevo récord histórico. Al menos en pesos. Con eso, el índice ha trepado un 13.1% en lo que llevamos de 2017. El rendimiento es aún mucho más espectacular si se mide en dólares, gracias a la apreciación del peso. En este caso, la bolsa se ha disparado un 32.5%, si bien todavía está un 25% por debajo de su récord de abril de 2013.

El S&P/BMV IPC en récord (sólo medido en pesos)

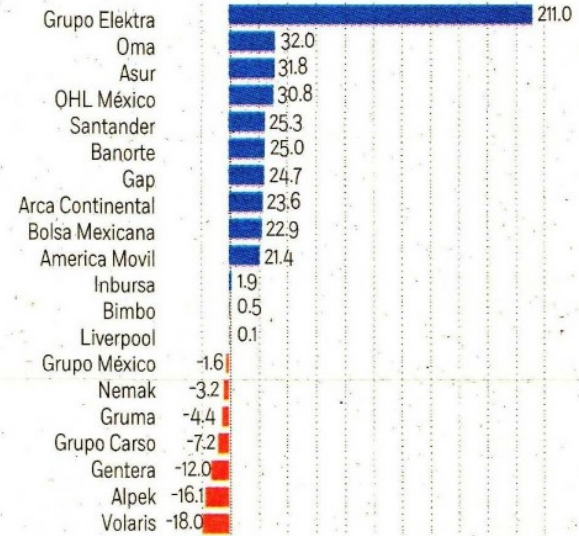
(Puntos al cierre)



El Grupo Elektra, que se había rezagado en los dos últimos años, es el que ha sorprendido este año con una ganancia de alrededor de 210% en este 2017, por lo que ha aportado en torno a 3.8 puntos porcentuales al avance del IPC. Junto a ella han trepado los grupos aeroportuarios, mientras que en el lado contrario, la peor acción es la de Volaris (-18%) junto con algunos conglomerados industriales.

Las 10 mejores y las peores del S&P/BMV IPC

(Variación porcentual)



Fecha 25.07.2017	Sección Dinero / Falla de origen	Página 8
----------------------------	--	--------------------

Las empresas de consumo básico, por otro lado, se han beneficiado del aumento de los precios de las mercancías, sobre todo alimentos procesados y bebidas, y de la reciente apreciación del peso, lo que ha reducido los precios de los insumos importados, en tanto que a Gruma, cuyas ventas provienen del exterior, le ha perjudicado el fortalecimiento del peso. Abajo, el calendario de los reportes en México.

Calendario de reportes, segundo trimestre de 2017

NOMBRE	FECHA	ESTATUS	HORA	ESTIMADO UPA	ACTUAL UPA
Controladora Vuela Cía de Aviación	10/jul	C	Antes Apertura	(0.199)	(0.51)
Grupo Televisa	10/jul	C	Después Cierre	0.462	0.47
Bolsa Mexicana de Valores	18/jul	C	Antes Apertura	0.447	0.43
América Móvil	18/jul	C	17:00	0.207	0.22
Arca Continental	19/jul	C	09:00	1.604	1.16
Gruma	20/jul	C	00:24	3.47	3.31
Grupo Aeroportuario del Centro Norte	20/jul	C	Antes Apertura	1.328	1.29
Grupo Elektra	20/jul	C			31.01
OHL México	20/jul	C	Después Cierre	1.177	1.23
Grupo Financiero Banorte	20/jul	C	Después Cierre	2.002	2.05
Kimberly-Clark de México	20/jul	C	Después Cierre	0.371	0.33
Grupo Aeroportuario del Sureste	20/jul	C	17:00	3.70	
Coca-Cola FEMSA	24/jul	C	Antes Apertura	1.483	1.07
Grupo Carso	24/jul	E		0.89	
Grupo Lala	24/jul	C	Después Cierre	0.361	
Banregio Grupo Financiero	24/jul	C	Después Cierre	1.956	
Fomento Económico Mexicano	25/jul	C	Antes Apertura	1.485	
Grupo México	25/jul	E		0.047	
Grupo Bimbo	25/jul	C	Después Cierre	0.424	
Promotora y Operadora de Infraestructura	26/jul	E		2.862	
Gentera	26/jul	E		0.554	
El Puerto de Liverpool	26/jul	C		1.826	
Nemak	26/jul	C		0.474	
Alfa	26/jul	C		0.525	
Grupo Aeroportuario del Pacífico	26/jul	C		1.776	
Asea	26/jul	C		0.307	
Alpek	26/jul	C		0.256	
Cemex	26/jul	C		0.259	
Mexichem	26/jul	C	Después Cierre	0.051	
Infraestructura Energética Nova	26/jul	C	19:00	0.071	
Genomma Lab Internacional	27/jul	E		0.367	
Grupo Financiero Inbursa	27/jul	C		0.493	
Wal-Mart de México	27/jul	C		0.425	
Grupo Financiero Santander	28/jul	C	Antes Apertura	0.65	
Industrias Peñoles	28/jul	C		6.813	

* C= confirmado; E= estimado, sin confirmar fecha

Fuente: Bloomberg