

Rompecabezas

SOBRE EL DÓLAR

GRUPO FINANCIERO



TEMPRANO

Con el mayor debilitamiento reciente del peso frente al dólar (por cierto, en una proporción menor que otras muchas monedas en el mundo), algunos participantes comienzan a preguntarse ¿cuáles empresas podrían o no ser favorecidas en sus resultados financieros? Como también hemos comentado en otras situaciones similares (volatilidad cambiaria), el mayor beneficio o no para una emisora se presenta cuando la nueva cotización se mantiene por un plazo mayor. Por ejemplo: Es después de algunos meses que las empresas exportadoras comienzan a percibir el beneficio de una conversión cambiaria en la que reciben más pesos por los mismos dólares. De esta manera, resulta aún temprano identificar ganadoras y/o perdedoras.

¿BUENO O MALO?

No obstante, vale la pena recordar que **históricamente la compra de dólares ha sido lo menos conveniente para un inversionista que busca construir un patrimonio a mayor plazo** (ver tabla al interior de la nota). Por otra parte, una paridad alta tiene también ciertos beneficios económicos para un país como el nuestro que habría que tener presentes. La siguiente tabla identifica variables económicas relacionadas (Ventajas y Desventajas) con un tipo de cambio alto. La más destacada a favor es el potencial impacto a favor del PIB por la exportación de mercancías, y el menos favorable las potenciales presiones inflacionarias que inciden también en las tasas de interés.

ROMPECABEZAS – Análisis Factorial sobre un Tipo d Cambio “Alto”

VENTAJAS	DESVENTAJAS
Exportación de mercancías: representan 30.1% del PIB. Los rubros con mejor perspectiva serán las manufacturas hacia EUA (automotriz, maquinaria y equipo, metales, aparatos eléctricos).	Importación de bienes de consumo encarecimiento de importaciones de bienes de consumo final.
Turismo Extranjero: Entrada de dólares por 12mmd anuales. Extranjeros considerarán México con un destino más atractivo. (0.9% del PIB).	Importación de bienes intermedios: encarecimiento de importaciones de bienes de capital, maquinaria y equipo.
Turismo Nacional Será más caro para los turistas mexicanos viajar al extranjero. Podrían viajar dentro del país (0.5% del PIB o 6mmd).	Inflación: Presiones en precios de mercancías (afecta consumo). Banxico ha mencionado una disminución en los últimos años en la incidencia de la depreciación del tipo de cambio sobre la inflación. Mayor inflación invita a movimientos de alza en tasas de interés.
Remesas: Mayor poder adquisitivo de familias. Entrada de dólares por más de 20mmd al año. (1.7% del PIB).	
Inversión extranjera directa: Abaratamiento de proyectos podría acelerar apertura y expansión productiva de plantas manufactureras. (3.3% del PIB).	
Ingresos públicos: Efecto positivo por venta de barriles en dólares. La SHCP espera un tipo de cambio promedio de 13.40 pesos por dólar en 2015.	

“Las palabras son como las monedas, que una vale por mucha y muchas por una”

Francisco de Quevedo

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537

Isaac Velasco
jvelasco@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1454

Diciembre 3, 2014



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

Apel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.





A continuación, una tabla que indica el saldo de rendimientos nominales en distintos periodos en diferentes alternativas de inversión con monto un monto original de \$10,000 (diez mil pesos) una sola vez.

La tercera columna recuerda la variación anual del IPyC en el año (se marcan los años con minusvalías (7 de un total de 23, equivale a ser ganador el 70% de las veces) y se marca también la del Dólar.

EJEMPLO INTERPRETACIÓN: Tomemos los últimos cinco años. Si usted hubiera invertido \$10,000 en 2009, al cierre del año pasado (2013) su saldo en Cetes 28d hubiera sido de \$11,954, mientras que en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) el saldo hubiera sido de \$19,091 y en dólares \$9,475.

Realice usted el mismo ejercicio en periodos mayores para ser congruente con el concepto de inversión PATRIMONIAL y se dará cuenta que el dólar como alternativa de inversión ha sido la menos redituable.

ROMPECABEZAS – Análisis Factorial sobre un Tipo de Cambio “Alto”

Años	Plazo	IPyC %	IPyC	IPyC ET	Dólar	Dow J.	*MSCI	Oro	Petróleo	**Cete 28d
1990	24 años	50.09%	1,019,910	4,533,233	48,780	292,027	245,168	146,083	315,238	290,513
1991	23 años	127.65%	679,513	2,779,866	44,524	278,647	267,936	135,966	225,392	206,125
1992	22 años	22.91%	298,486	1,302,496	42,694	222,071	214,261	144,671	319,849	170,251
1993	21 años	47.92%	242,845	937,491	41,942	209,415	219,784	151,300	300,208	145,779
1994	20 años	-8.72%	164,169	571,001	42,131	184,976	176,786	129,564	410,207	125,680
1995	19 años	16.96%	179,854	460,480	25,417	109,258	101,551	79,707	199,736	109,251
1996	18 años	20.97%	153,779	303,019	17,000	54,829	56,930	52,705	122,216	67,892
1997	17 años	55.59%	127,125	261,366	16,580	42,381	48,986	54,062	90,846	49,834
1998	16 años	-24.28%	81,706	189,911	16,231	33,828	41,700	67,432	128,556	40,922
1999	15 años	80.06%	107,906	205,173	13,212	23,705	27,830	55,042	155,563	32,094
2000	14 años	-20.73%	59,927	98,196	13,779	19,788	22,914	57,445	74,723	25,973
2001	13 años	12.74%	75,594	98,303	13,565	20,779	26,181	59,834	71,355	22,305
2002	12 años	-3.85%	67,051	91,732	14,290	23,503	32,801	61,521	90,448	19,950
2003	11 años	43.55%	69,735	87,237	12,593	24,894	35,674	43,449	45,357	18,586
2004	10 años	46.87%	48,580	59,224	11,654	18,391	24,522	33,688	43,368	17,465
2005	9 años	37.81%	33,076	41,575	11,739	17,944	21,339	32,152	38,465	16,318
2006	8 años	48.56%	24,000	30,149	12,318	18,935	20,104	28,612	24,880	14,891
2007	7 años	11.68%	16,155	20,028	12,110	15,916	16,264	22,838	23,525	13,862
2008	6 años	-24.23%	14,466	16,846	11,988	14,901	14,351	17,264	13,722	12,903
2009	5 años	43.52%	19,091	15,946	9,475	17,731	19,505	12,916	26,130	11,954
2010	4 años	20.02%	13,302	11,905	10,006	15,802	15,212	10,957	12,914	11,327
2011	3 años	-3.82%	11,083	10,671	10,586	15,049	14,216	8,947	12,115	10,841
2012	2 años	17.88%	11,524	11,156	9,368	12,641	13,507	7,195	8,420	10,391
2013	1 año	-2.24%	9,776	9,875	10,055	12,828	12,507	7,200	9,834	10,374

Fuente: Grupo Financiero BX+



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

