



Mentor

“ESPECIAL NAVIDEÑO 2015”

BX+

GRUPO FINANCIERO BX+ COMPENDIO ANUAL (2015)

El siguiente documento contiene notas de carácter didáctico relacionadas con temas del mercado accionario, inversión bursátil y economía. Todas estas notas se distribuyeron electrónicamente de manera oportuna (en su momento), sin embargo, debido a su creciente interés y demanda consideramos conveniente integrarlas en un solo documento de consulta y presentarlo en la primera quincena de cada año.

En el 2012, Grupo Financiero BX+ inició una nueva propuesta de **Análisis Bursátil** para sus clientes. Entre la nueva familia de productos, herramientas y metodologías propuestas desde entonces, resultó particularmente importante la generación de notas en una categoría identificada como **“Mentor”**. En este año 2015 hemos publicado **19** reportes del mentor.

Responsabilidad Social

Los reportes **“Mentor”** reflejan el interés de nuestra Institución y Área por diferenciarnos en el mercado ofreciendo productos y servicios acordes con las necesidades reales de nuestros clientes siendo congruentes con el compromiso de ser una empresa innovadora y con una profunda vocación de servicio, lo que nos llena de orgullo. Entendemos nuestro Valor Agregado más allá de las estrategias y buenos resultados en ideas de inversión que hemos venido ofreciendo, el conocimiento y la educación es también un elemento indispensable de nuestra oferta.

COMPENDIO DE MENTOR 2015 – Contenido

Título	Fecha Publi.	NP	Título	Fecha Publi.	NP
1 Calendario Mundial 2015	Ene. 05	3	11 Carambola por alza de tasas	Jun. 10	2
2 BCE ¿próxima compra?	Ene. 21	1	12 Casa Habitación o Casa de Bolsa	Jul. 06	4
3 El Inverso del Múltiplo	Feb. 05	3	13 La Baja de Materias Primas	Ago. 04	2
4 Dos Grandes Errores	Feb. 12	1	14 Riesgo de Auto medicamento	Ago. 06	2
5 Empresario en Bolsa	Feb. 20	2	15 Razones Financieras	Sep. 03	5
6 ¿Por Qué Insistimos En Bolsa?	Mar. 19	3	16 “Día de Brujas” en Septiembre	Sep. 18	4
7 Característica Generacional	Abr. 27	4	17 La Primera Pregunta: ¿Precio Objetivo?	Oct. 14	1
8 ¿Con cuánto me retiro?	May. 15	3	18 El Cine y La Bolsa... No de Palomitas	Oct. 14	4
9 Retiro con inflación	May. 21	1	19 México con el Menor Patrimonio	Oct. 16	2
10 Recordando al *IDRT	Jun. 01	2			

Fuente: Grupo Financiero BX+ / NP: Número de Páginas

“Honraré la Navidad
en mi corazón y procuraré
conservarla durante
todo el año”

Charles Dickens

Equipo de Análisis y Estrategia Bursátil
laboratorio.bursatil@gpo-vepormas.com
5625 1537

Diciembre 21, 2015

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ESPECIAL



40 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Compendio de notas
MENTOR publicadas a lo largo
del año que termina.

Contenido

Calendario Mundial 2015	3
BCE ¿próxima compra?	6
El Inverso del Múltiplo	7
Dos Grandes Errores	10
Empresario en Bolsa	11
¿Por qué Insistimos en Bolsa?	13
Característica Generacional	16
¿Con cuánto me retiro?	20
Retiro con inflación	23
Recordando al *IDRT	24
Carambola por alza de tasas	26
Casa Habitación o Casa de Bolsa	28
La Baja de Materias Primas	32
Riesgo de Automedicamento	34
Razones Financieras	36
“Día de Brujas” en Septiembre	41
La Primera Pregunta: ¿Precio Objetivo?	45
El Cine y La Bolsa... No de Palomitas	46
México con el Menor Patrimonio	50

Carlos Ponce B.

La siguiente imagen resume los eventos que la reconocida revista internacional **The Economist** seleccionó recientemente como los más destacados para el 2015 (no todos económicos). Aunque en México, la fuerte caída del precio del petróleo, las elecciones políticas de medio término y la evolución de temas de inseguridad seguirán siendo los temas de mayor interés local, es importante recordar siempre que los participantes más importantes en los mercados financieros locales (Bolsa, Tasas, Divisas, etc.) siguen siendo los internacionales y por ello conocer su opinión y sentimiento general es siempre importante.

Aunque los eventos fundamentales (económicos y financieros) son siempre de alto impacto en los mercados, existen otros de carácter estructural, técnico y psicológico que también influyen. Al interior de esta nota, una selección por mes de los más destacados para este año en opinión de observadores mundiales: En lo económico destacan las reuniones mundiales entre países líderes. Esta vez, para la del grupo de los ocho (G8) en Junio, cuyo anfitrión es Alemania, no se invitó a Vladimir Putin de Rusia. Lituania se une al Euro y Letonia preside la Unión Europea. En el tema político destacarán las elecciones en países como Nigeria, Gran Bretaña, Turquía, Canadá y España. Inicia el año Chino de la cabra (tranquilo, apacible, creativo y pesimista). El eclipse solar del 20 de marzo será el último visible en Europa hasta el 2026. Lo deportivo y cultural no puede faltar.

DETALLE DE SELECCIÓN DE EVENTOS DESTACADOS POR INTERNACIONALES EN 2015

A continuación los eventos seleccionados por expertos internacionales (*The Economist*) como los más relevantes para el recién iniciado 2015. Los asociados con eventos económicos y/o fundamentales se marcan con letra **más intensa**.

ENERO

- **Lituania se une al euro; Alemania asume la Presidencia del G7; Letonia comienza su primera “condena” de seis meses como Presidente de la Unión Europea.**
- Los británicos recuerdan el espíritu de “nunca, nunca, nunca te rindas” de Winston Churchill, en el 50 aniversario de su muerte.
- El mundo abraza el “Día del abrazo”.

FEBRERO

- Comienza el año chino de la cabra. Los nacidos en los años de cabra se dice que son personas tranquilas, apacibles, creativos y pesimistas.
- Los mejores equipos de fútbol americano se enfrentan en Phoenix, Arizona, en Súper Bowl XLIX.
- **Nigeria, el país más populoso de África, celebra elecciones para Presidente y Parlamento.**
- Escoge las entradas para los mejores espectáculos: 1) El Sambódromo, donde compiten las escuelas de samba en el carnaval de río; 2) El estreno de la película de **"Cincuenta sombras de Grey"**; 3) La Copa Mundial de Cricket, que comienza en Australia y Nueva Zelanda.

MARZO

- El eclipse total de sol del 20 de marzo será el último visible en Europa hasta el año de 2026 agosto.
- Aniversario del asesinato del Rey Richard III de Inglaterra, cuyos restos fueron descubiertos en un estacionamiento en 2012 e identificados mediante pruebas de ADN, se le enterró en la Catedral de Leicester.
- La ONU intenta levantar los espíritus en el día mundial de la poesía.

ABRIL

- Feliz “ironversary” (Aniversario de Acero): Otto von Bismarck, primer canciller del Imperio alemán y creador del primer estado de bienestar moderno, nació en Prusia hace 200 años.
- Los estadounidenses recuerden al final de la guerra civil, con entrega de Robert E. Lee hace 150 años, así como el asesinato de seis días más tarde de Abraham Lincoln.
- Todo el mundo es una gran carpa en el día mundial del circo.
- **La séptima Cumbre de las Américas, una reunión de líderes de la región, se celebra en Panamá.**

MAYO

- El evento de floraciones del Chelsea Flower Show, realizado no obstante llueve o truene.
- Expo 2015 abre en Milán. Contemporáneo--los amantes del arte acuden a Venecia para la Bienal.
- **Los británicos votan en elecciones generales.**

JUNIO

- **Los líderes de los países ricos del mundo se reúnen en Schloss Elmau en los Alpes bávaros, donde Angela Merkel acoge la cumbre anual del G8, o la Cumbre del G7, si el Presidente de Rusia, Vladimir Putin, no está invitado.**
- Los primeros juegos europeos, que implican a las 49 Naciones olímpicas de Europa a través de 20 deportes, abiertos en Bakú, Azerbaiyán; y el séptimo Copa del mundo femenina FIFA se inicia en Canadá.
- El Rey John de Inglaterra puso su sello a la Carta Magna en Runnymede Prado hace 800 años.
- **Turquía lleva a cabo una elección general.**

JULIO

- Luxemburgo asume Presidencia de la UE (Unión Europea).
- Una sonda espacial de la NASA que ha viajado más de 3 billones de millas desde su lanzamiento en 2006, se convierte en la primera en visitar el planeta Plutón.
- Otro viajero intrépido, Queen Mary 2, zarpa desde Liverpool de Halifax y Boston, para recrear la primera travesía transatlántica por un revestimiento de Cunard, Britannia, 175 años antes.

AGOSTO

- Diez años después de ser golpeada por el huracán Katrina, Nueva Orleans hace balance de su recuperación.
- Marineros y amantes de la música se dirigen hacia el puerto de Paimpol en Bretaña para el Festival du Chant de Marin, un jamboree Saloma Bienal.
- El Campeonato Mundial de atletismo, celebrada cada dos años, son el evento deportivo más grande de Beijing "nido de pájaro" desde el Olympics de 2008. En Mar del Plata, Argentina, los atletas que han sido sometidos a un trasplante de órgano éxito compiten en los juegos XX mundial del trasplante.

SEPTIEMBRE

- El reinado más largo: La Reina Elizabeth II sobrepasa a la reina Victoria (que estaba en el trono de 63 años, siete meses y tres días) como el monarca británico más largo reinado.
- La Copa Mundial de Rugby, se celebra cada cuatro años, melés abajo en Inglaterra y Gales.
- **Los líderes mundiales se reúnen en Nueva York para medir el progreso en la lucha contra la pobreza extrema como se acerca el plazo de finales de 2015 para alcanzar ocho objetivos de desarrollo del Milenio (ODM) establecidos en 2000 — y colocar post-ODM.**

OCTUBRE

- **Los canadienses votan en unas elecciones generales.**
- La última película de James Bond, el 24 en la serie y protagonizada por Daniel Craig, se abre, como lo hace una película sobre el musical "Wicked".
- El futuro llega: 21 de octubre es el día Marty viajó hacia adelante para en "volver a los futuros parte II".
- El FMI y el Banco Mundial hacia el sur de Lima, Perú, para sus reuniones anuales.

NOVIEMBRE

- **Twin peaks: Turquía acoge la décima Cumbre del G20, y líderes de los 21 miembros Asia-Pacific Economic Co-operation montan en Manila, en Filipinas.**
- La batalla contra el calentamiento global se traslada a París, donde los gobiernos se reúnen para la última Conferencia Internacional sobre el cambio climático.
- Tipos de aviación hagan tratos en el desierto en el Salón Aeronáutico de Dubai, el mundo de más rápido crecimiento.

DICIEMBRE

- La caravana de la paz mundial reconstruye los pasos de la reina de Saba de Jordán a Jerusalén.
- **España tiene que celebrar unas elecciones generales por ahora.**
- Los estadounidenses conmemoran el 150 aniversario de la proscripción de la esclavitud: la decimotercera enmienda entrada en vigor cuando Georgia se convirtió el estado 27 para ratificarlo

T2. BCE ¿PRÓXIMA COMPRA?

Dolores Ramón Correa

BCE: UN BANCO CENTRAL DIFERENTE

La política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) difiere de la de otros bancos centrales. Ello se debe a que las decisiones del BCE son reguladas por la Unión Monetaria Económica (UME). Entre las restricciones impuestas al BCE, se incluye la **estricta prohibición de financiamiento monetario por parte del banco central**. El pasado 15 de enero, El Tribunal Europeo declaró que el programa de compra de activos anunciado en 2012 (OMT), el cual nunca se utilizó, no está en conflicto con las leyes europeas. Una vez establecida la legalidad de la compra de bonos soberanos por parte del BCE, surgen nuevas preguntas con respecto a la reunión de este 22 de enero.

¿POR QUÉ ES NECESARIO UN QE?

En la Eurozona, el sistema de financiamiento a las empresas está sustentado en 70% por instituciones bancarias y en 30% por mercados financieros, al contrario que en EUA. Por ello, se instrumentaron las Operaciones de Refinanciamiento de Largo Plazo (TLTRO, por sus siglas en inglés), que son préstamos a baja tasa con vencimiento de largo plazo como medida adicional a los recortes en la tasa de referencia a niveles mínimos de 0.05%. Ambas medidas han tenido un efecto limitado. Por la baja demanda que han tenido los TLTRO's, en la próxima reunión del BCE (22 de enero) se espera que Draghi anuncie un nuevo programa de flexibilización cuantitativa (QE) por un monto de 40 mil millones de euros (Mme) mensuales hasta cubrir un monto total de 500-600Mme. La nueva política intenta introducir dinero en la economía para reducir el riesgo de deflación y estimular el crecimiento a través de mayores créditos. Para tener un impacto positivo, **el programa esperado del BCE tendría que sorprender de manera positiva, ya que el monto esperado de 550Mme se compara con el de otros bancos centrales de manera poco favorable**: el Banco de Japón implementó un monto en el QE1 de 60 mil millones de dólares (mmd), luego lo extendió a 70mmd y recientemente a 80mmd. La Fed introdujo un QE1 de 800 mmd, QE2 600mmd y un QE3 40mmd al mes, adicionales. Mientras que el Banco de Inglaterra implementó un QE1 de 200 mil millones de libras y luego el QE2 de 75 mil millones de libras.

¿QE POSITIVO O NEGATIVO PARA EL EUR/USD?

De sorprender con un monto superior, el QE del BCE tendría un impacto positivo. Basándonos en el movimiento del yen después del QE de Japón, estimamos que **el tipo de cambio (EUR/USD) podría depreciarse hasta niveles de 1.12 por dólar a finales del 2015**. El primer QE de Japón no tuvo el efecto esperado, así en el 2011 se efectuó uno nuevo, lo que llevó al USD/JPY a caer 3.28% al principio, mientras que el nuevo QE logró que la moneda cayera 55% desde el 2012.

Bancos Centrales Nacionales	%
Alemania	25.6
Francia	20.1
Italia	17.5
España	12.6
Países Bajos	5.7
Bélgica	3.5
Grecia	2.9
Austria	2.8
Portugal	2.5
Finlandia	1.8
Irlanda	1.6
Eslovaquia	1.1
Lituania	0.6
Eslovenia	0.5
Letonia	0.4
Luxemburgo	0.3
Estonia	0.3
Chipre	0.2
Malta	0.1
Total	100.0

Fuente: GFBX+/Bloomberg.

T3. EL INVERSO DEL MÚLTIPLO

Carlos Ponce B. / Laura A. Rivas S.

¡PRECIOS NO!... ¡MÚLTIPLOS!

Una y otra vez hemos insistido en “calificar” la condición del mercado accionario a partir de métodos de valuación como múltiplos (FV/Ebitda, P/Ventas, P/U, etc.) y no solamente por el movimiento en precios. Una forma sencilla de entender esta diferencia es: suponga que compra una empresa que genera utilidades de \$20 en \$100 (rendimiento del 20%) y un año después la vende en \$200. Muchos pensarían que se vendió “cara” pues su precio fue 100% mayor. Sin embargo, si al venderla, la empresa genera utilidades de \$100, su rendimiento aumentó a 50%, entonces la empresa en realidad se vendió más “barata”. Es decir: ¡No importó en precio!

OJO: INVERSO DE MÚLTIPLOS

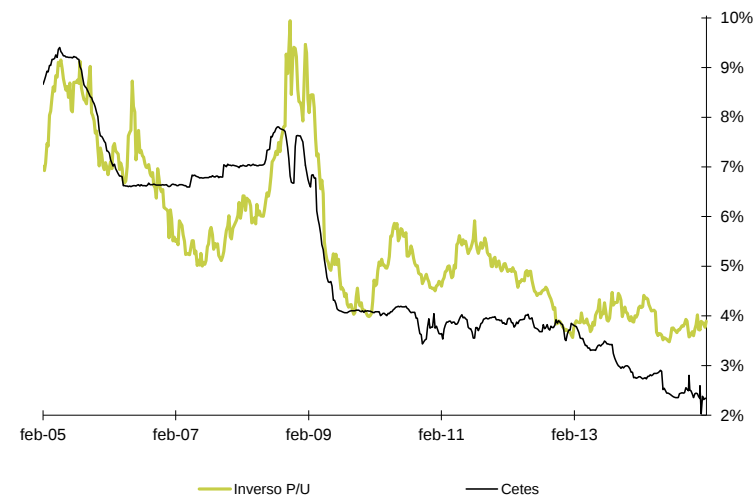
El enfoque anterior es similar al empleo de múltiplos. Un múltiplo Precio/Utilidad Neta (P/U) indica la cantidad de años que le tomaría a un inversionista “recuperar” el precio que pagó por una acción al suponer que la utilidad neta que genera la empresa en un año (12 meses) se reparte a los inversionistas mediante pago de dividendos. Por ejemplo: Un P/U de $10/2=5x$, significa una recuperación de inversión (precio) teórica en 5 años. Una forma adicional de entender y utilizar los múltiplos es con su inverso. El inverso de $5.0x$ ($1/5$) es $0.2x$ o 20%, el “recuperar” una inversión en 5 años es igual a tener un rendimiento cada año de 20%. Para un múltiplo P/U de $2.0x$, su inverso es $0.5x$ ($1/2$) ó 50%, es decir, en dos años se recupera la inversión.

INVERSO VS. TASAS DE INTERÉS

Entendido lo anterior, resulta interesante comparar la “tasa de retorno o de interés” implícita en el inverso del múltiplo respecto a la tasa de interés de un instrumento de renta fija (Cetes). Algunos opinan que la tasa que se obtiene por el inverso del múltiplo debería ser siempre mayor a la de una alternativa de renta fija por el riesgo implícito en Bolsa. Sin embargo, también es cierto que al comprar una acción bajo la óptica de un inversionista patrimonial de largo plazo (muy recomendable), al rendimiento esperado por el pago de dividendos se debería sumar la tenencia de un activo real (parte proporcional de la empresa como accionista).

RESULTADO: VALUACIÓN ACTUAL MEJOR QUE LA TASA DE INTERÉS

La nota siguiente invita a considerar este enfoque en el análisis de múltiplos, como complemento de otros de tipo sectorial y/o histórico que tradicionalmente usamos. Bajo el comparativo sugerido, la diferencia en puntos porcentuales entre el inverso actual del múltiplo P/U del IPyC ($23.3x = 4.29\%$) es 1.6x mayor a la tasa de Cetes 28d nominal (2.74%), y mayor a la tasa efectiva (después de impuestos) de 2.1%. La gráfica a la derecha ilustra la relación histórica (10ª) entre el Cete y el P/U inverso del IPyC. De manera injusta, nuestro mercado accionario no ha reconocido la importante caída en la tasa libre de riesgo (Cete) y sigue priorizando un análisis de múltiplos comparativo, dando poca atención a la correlación señalada.



MÁS DETALLES PARA MÉXICO Y EUA

COMPARATIVO HISTÓRICO EN MÉXICO

Como complemento a la gráfica de la portada, la tabla y gráfica siguiente indican:

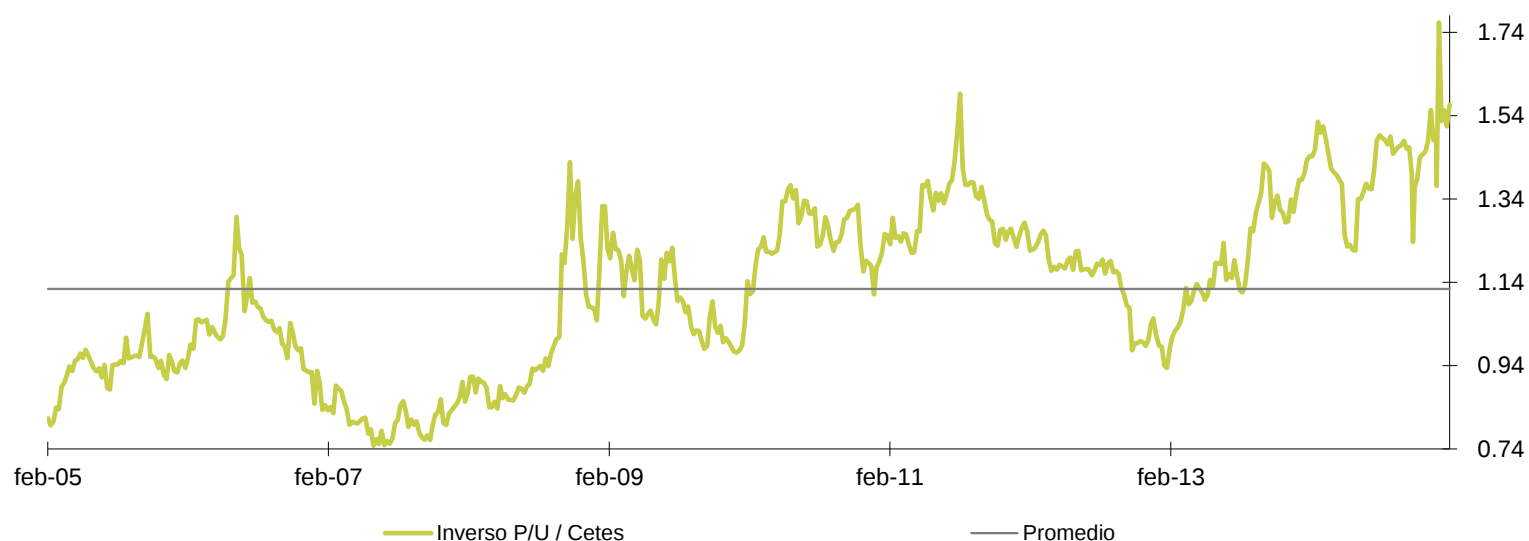
TABLA: Referencias históricas de 10 años (2005 – 2015) de indicadores relacionados.

GRÁFICA: Correlación entre inverso del P/U del IPyC y la tasa de Cete a 28 diaria.

INTERPRETACIÓN:

La valuación del mercado ha resultado atractiva cuando el inverso del P/U es mayor a la tasa de Cete. En los momentos más atractivos, la proporción del rendimiento inverso ha sido de poco más de 1.5x el Cete 28d (2003, 2008, 2011). La proporción actual es de 1.57x. De lo más atractivo históricamente.

MÚLTIPLO P/U DEL IPyC				
	Máximo	Mínimo	Promedio	Actual
P/U	25.74x jul-14	9.66x oct-08	17.83x	23.24x
Inverso P/U	10.35% oct-08	3.89% jul-14	5.97%	4.30%
Cetes 28d	9.81% may-05	2.43% ene-15	5.55%	2.74%
Inverso P/U / Cetes 28d	1.77x ene-15	0.75x jun-07	1.13x	1.57x

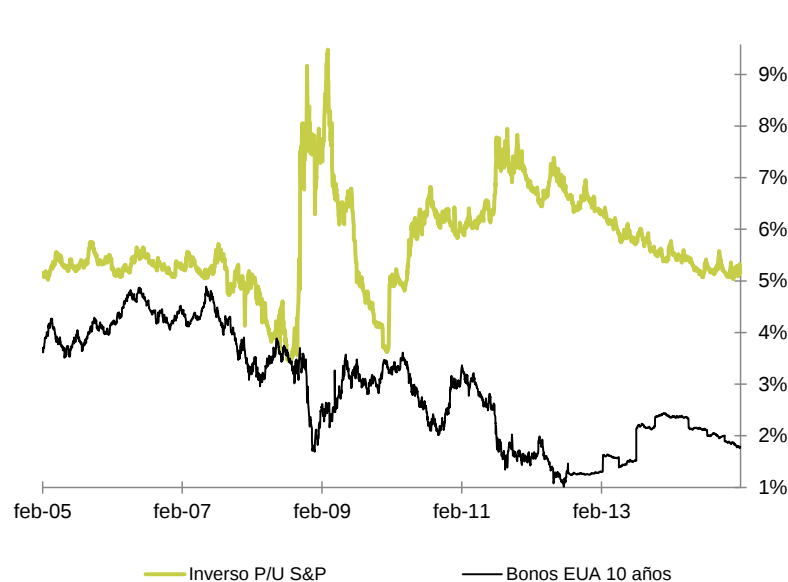


¿Y EN EUA?

Al realizar el mismo ejercicio para el índice accionario Standard & Poor's (S&P) en EUA (se considera un índice más representativo que el Dow Jones y Nasdaq por una mayor integración sectorial y en número de emisoras), en comparación con la tasa de interés del Bono del Tesoro a 10 años (BT 10a) de aquel país, el resultado es más atractivo, aunque no tanto como resultó hace algunos años.

Actualmente el inverso del P/U de 19.09 (5.53%) resulta 2.56x mayor a la Tasa del Bono del Tesoro (2.16%). En los últimos 10 años, el diferencial fue de 2.14x.

MÚLTIPLO P/U S&P						
	Máximo		Mínimo		Promedio	Actual
P/U	26.16x	ago-08	10.15x	mar-09	16.81x	18.09x
Inverso P/U	9.85%	mar-09	3.82%	ago-08	6.09%	5.53%
Bonos del Tesoro 10 años	5.26%	jun-07	1.39%	jul-12	3.29%	2.16%
Inverso P/U / Bonos del Tesoro 10 años	5.34x	jun-12	0.96x	ago-08	2.14x	2.56x



T4. DOS GRANDES ERRORES

Carlos Ponce B

DEMASIADO EFECTIVO Y DEMASIADAS OPERACIONES

Los grandes perdedores en el mundo de las inversiones suelen hacer dos cosas mal: 1) Acumulan demasiado efectivo; y 2) Compran y venden acciones (trading) con mucha frecuencia. La nota siguiente, comparte las opiniones y resultados de análisis publicados recientemente en EUA que demuestra una vez más la importancia del temperamento (disciplina y paciencia) en una estrategia exitosa. *“La cualidad más importante de un inversionista es su temperamento no el intelecto... Necesitas temperamento que evite sentir satisfacción por estar con la mayoría o contra la mayoría”.*

POCOS PARTICIPARON DE LA ALZA EN EUA

La Bolsa en EUA ha tenido dos años extraordinarios. El índice S&P 500 acumuló en 2013-14 un avance de más del 40.0%. Sin embargo, estudios en aquel país demuestran que cerca del 25% de los inversionistas se las arregló para perder dinero, según Openfolio, un sitio web que permite compartir y comparar sus carteras con los demás. Esta empresa hizo un análisis de 3,000 carteras en su sitio el año pasado para tratar de entender lo que salió mal. "Las personas que observaron el peor desempeño fueron las que tradicionalmente mantienen una mayor proporción de dinero en efectivo (exceso de liquidez)," David Ma, responsable de desarrollo de negocio de Openfolio señaló que aquellos que han perdido dinero tenían cerca de 20% en efectivo. "La memoria y recuerdos duran mucho cuando se han tenido malas experiencias en crisis financiera. Los inversionistas siguen guardando dinero debajo del colchón de manera sorprendentemente considerable señala "Suzanne Duncan, director mundial de investigación del centro de investigación aplicada en State Street. Duncan estudió su grupo de 2,800 inversionistas en los años pasados en EUA y encontró que tenían un promedio de 36% de la cartera asignada a dinero en efectivo. Para su mala fortuna, sucedió en un momento en que uno de los mercados accionarios de aquel país observaron una de los periodos de ganancias más largos su historia. El dinero en efectivo no está ganando nada en el banco (en EUA y la mayoría de los países del mundo) dado el nivel históricamente bajo que ofrecen desde hace varios años las tasas de interés. Contrariamente, los inversionistas más exitosos representados por el "Club de millonarios" (personas con más de \$1 mdd para invertir) está manteniendo mucho menos dinero en efectivo, según Duncan.

OPERACIONES EXCESIVAS

Mientras que algunos inversores son demasiado conservadores e insisten en mantener el dinero en efectivo, otros son demasiado arriesgados. La mayoría de los inversionistas en EUA tiene una mezcla de sociedades de inversión e instrumentos referenciados con índices bursátiles (sectoriales, regionales o por países) conocidos como ETFs en sus cuentas, especialmente para la jubilación. Pero algunas personas también operan con especial frecuencia acciones individuales buscando encontrar "mejores momentos" para tratar de aumentar sus rendimientos. No obstante, una operación excesiva deteriora la posibilidad de un mejor resultado en las carteras, las mayores comisiones asociadas a un mayor número de transacciones y/o decisiones equivocadas por la impaciencia o temor por una decisión de corto plazo han disminuido sensiblemente los resultados respecto a aquellos inversionistas que muestran mayor permanencia y paciencia en sus decisiones. Según las investigaciones de Duncan, quienes operan con mucha frecuencia (compra-venta) acciones individuales a menudo "inflan" su resultado verdadero. Les gusta decir que sus resultados son mejores de lo que en realidad fueron.

El estudio finaliza con una reflexión sobre la manera en que los inversionistas aprenden y realizan inversiones más inteligentes a mayor edad. **"Cuando envejeces, tus posibilidades de perder dinero caen a la mitad".**

T5. EMPRESARIO EN BOLSA

Carlos Ponce B

SOBREVIVEN 11 DE CADA 100 NEGOCIOS NUEVOS EN MÉXICO

Sin afán de desanimar un espíritu emprendedor, esta nota reflexiona una vez más sobre las bondades de entender y participar en el mercado accionario de la manera correcta: ¡Actuando como verdadero dueño de negocio! En días recientes, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó los resultados del estudio “La esperanza de vida de los negocios en México”, que abarca de 1989 al año 2004 y aseguró que por cada 100 negocios que nacen en el país, solo 11 logran sobrevivir a los 20 años, siendo las pequeñas empresas las que tienen un mayor índice de mortandad, principalmente antes de haber cumplido los primeros cinco años de operación (ver detalle de estudio al interior).

EN BOLSA: RENTABILIDAD NETA Y OPERATIVA DE EMPRESAS DEL 13.0% Y 41.0%

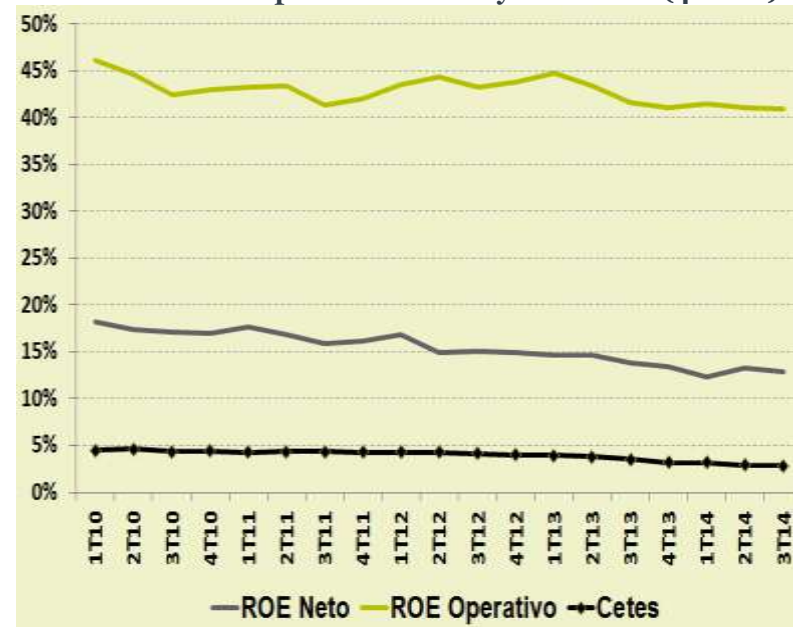
Con las actuales tasas de interés de ahorro (2.8% y estimadas a cierre de año en 3.5%) no cabe duda que optar por una actividad empresarial resulta una buena opción. No obstante, distintos estudios demuestran que la ausencia de un buen Plan de Negocios (análisis de competencia, mercadotecnia, estudios de calidad, análisis financiero, capacidad de deuda, etc.) entre otros errores, se traducen en un mal resultado. La inversión en Bolsa, lejos de ser una “apuesta” o un “juego” ofrece la posibilidad de ser dueño proporcional (socio – accionista) de un grupo de empresas exitosas. Si bien, ninguna compañía está exenta de sufrir en el descenso de un ciclo económico, las empresas en Bolsa han demostrado capacidades de permanencia y rentabilidad superior al promedio. La tabla y gráfica siguiente recuerda los niveles de rentabilidad promedio de las empresas que han formado parte del Índice de Precios y Cotizaciones en los últimos años vs. el Cete... ¿Quiere ser empresario?

MENTOR – Comparativo ROE IPyC vs. Cetes (4 Años)

IPyC	ROE Neto	ROE Operativo	Cetes 28d
1T10	18.16%	46.18%	4.46%
2T10	17.34%	44.65%	4.60%
3T10	17.06%	42.40%	4.36%
4T10	16.94%	43.00%	4.45%
1T11	17.69%	43.22%	4.30%
2T11	16.81%	43.36%	4.33%
3T11	15.91%	41.40%	4.34%
4T11	16.10%	42.00%	4.31%
1T12	16.82%	43.50%	4.28%
2T12	14.86%	44.41%	4.27%
3T12	15.01%	43.32%	4.12%
4T12	14.92%	43.75%	4.04%
1T13	14.69%	44.76%	3.95%
2T13	14.72%	43.41%	3.82%
3T13	13.81%	41.62%	3.50%
4T13	13.45%	41.01%	3.16%
1T14	12.39%	41.47%	3.19%
2T14	13.28%	41.12%	2.90%
3T14	12.82%	40.98%	2.85%

Fuente: Grupo Financiero BX+ / BMV *) ROE Return on Equity (Utilidad / Inversión)

MENTOR – Comparativo ROE IPyC vs. Cetes (4 Años)



MÁS DETALLES DEL ESTUDIO

LA ESPERANZA DE VIDA DE LOS NEGOCIOS EN MÉXICO

“Por cada 100 negocios que nacen en el país, solo 11 logran sobrevivir a los 20 años, siendo las pequeñas empresas las que tienen un mayor índice de mortandad, principalmente antes de haber cumplido los primeros cinco años de operación. Así lo aseguró el presidente del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Eduardo Sojo, durante la presentación de los resultados del estudio “La esperanza de vida de los negocios en México”, que abarca de 1989 al año 2004.”

PUNTO DE INFLEXIÓN EN EL AÑO CINCO

Dijo que algo que analistas intuían, pero que no se tenía comprobado, es que *“cinco años es el punto de inflexión en general para los negocios en nuestro país. Si llegas a cinco años, ya tu posibilidad de supervivencia aumenta significativamente”* y después de ese periodo la tasa de mortalidad es mínima.

El periodo de estudio abarcó cinco censos económicos y el análisis de 14 millones de cuestionarios, de tal forma que se formaron 16 generaciones para estudiar lo que pasó desde 1989 a 1998, lo cual fortalece la investigación.

La presentación de resultados estuvo a cargo del director general de Estadísticas Económicas del organismo, Arturo Blancas, quien reveló que para los primeros cinco años 70% de los negocios muere y a los 20 años sólo sobrevive 11 por ciento.

En tanto que la esperanza de vida para los negocios es de 7.7 años, independientemente de su tamaño, aunque al permanecer por más tiempo la esperanza se incrementa de tal forma que cuando alcanzan 20 años, se prevé sobrevivir otros 20 o 21.

Y es que de cada 100 negocios que nacen en México, 64% sobrevive; mientras que a los cinco años ya cerró 70% y llegan a la edad de 20 años tan sólo 11.

Por sector de actividad, informó, manufactura tiene una mayor esperanza de vida que el comercio y los servicios.

De esta forma, 15 de cada 100 negocios del sector manufacturero llegan a cumplir 20 años; así como 12 empresas de servicios, en tanto que el resto cierra durante el camino.

SECTOR MANUFACTURA EL MAS “SEGURO”

También se analizó la volatilidad de los negocios y prácticamente en todas las edades la esperanza de vida de los más grandes es mayor; las que tienen de cero a dos empleados tienen una esperanza de 6.9 años, pero tras cumplir cinco años crece de manera importante.

Así, advirtió que para el sector manufacturero casi siete de cada 10 negocios llegan con vida al cumplir el primer año y para los sectores de comercio y servicios privados no financieros el indicador se reduce a 60 por ciento.

MALA PLANEACIÓN Y CONOCIMIENTO DE MERCADO

En conferencia de prensa, el presidente del INEGI advirtió que una de las principales causas de mortandad de los negocios es la capacidad empresarial, es decir, que se detectó falta de rentabilidad debido a una mala planeación y conocimiento del mercado.

“Es muy difícil identificar cuál es la causa exacta”, pero adelantó que se prepara un estudio longitudinal con un millón 600,000 empresas presentes en 2009, y que desaparecieron en 2014, para ver cuáles eran sus características, si tenían acceso al financiamiento, si usaban tecnologías y de qué tipo eran.

Ello, a fin de dar información *“para que los hacedores de política públicas tengan más elementos para incrementar la esperanza de vida de los negocios en México”*.

Al respecto, manifestó que dentro del sector comercio, uno de los de mayor mortandad, el porcentaje de crecimiento de las tiendas de autoservicio y departamentales en 2009 fue de 10.4 y para 2014 representó 11.9, en tanto que en el comercio al por menor representó 31.4% y ahora es de 27.8 por ciento.

Antes de dar a conocer estos resultados, el presidente del INEGI informó que a partir de hoy es posible consultar en dispositivos móviles la página del organismo, la sala de prensa y aplicaciones como “México en Cifras” y “Brújula INEGI”.

T6. ¿POR QUÉ INSISTIMOS EN BOLSA?

Carlos Ponce B

ANTECEDENTES

Como hemos comentado antes, la cultura de ahorro en México es muy pobre, de hecho, la tasa de ahorro es negativa (el promedio los mexicanos tenemos adeudos superiores a lo que ingresamos), sin embargo, la cultura de inversión es aún menor. Cifras recientes indican que en nuestro país existen cerca de 80 millones de cuentas en bancos pero **en casas de bolsa, la cantidad es únicamente de 215,000 cuentas**. Esto significa que la proporción de cuentas bancarias vs. la Población Económicamente Activa (PEA ver anexo) es de 153% (se entiende pues que una persona puede tener más de una cuenta en el banco y/o abrir cuentas para personas menores de 15 años), pero en el mercado accionario la proporción no llega al 0.5% ¡Increíble! Cada vez que alguien pregunta por qué es tan baja esta cifra (¿por qué las personas en México no invierten en Bolsa?), la respuesta principal es: **¡Falta de conocimiento e información!**



LOS MAYORES CREADORES DE PATRIMONIO: INVERSIONISTAS Y EMPRESARIOS

Para evidenciar la oportunidad de esta alternativa e independientemente al contexto que por varios años hemos tenido de tasas de interés históricas mínimas (¡sí!, seguramente comenzarán a subir este año pero seguirán siendo tasas bajas) lo invito a reflexionar sobre la lista de individuos que han logrado crear los mayores patrimonios a nivel mundial y que cada año publica la reconocida revista Forbes. La publicación Forbes existe en EUA desde principios del siglo XX. Las listas sobre millonarios, sin embargo, no comenzaron a popularizarse hasta mediados de los ochenta. La lista de Forbes de millonarios “no es una lista 100% científica” pero resulta completamente válida para demostrar que **el origen de los grandes patrimonios del mundo pertenece a empresarios e inversionistas, una condición o categoría que comparten todos aquellos que deciden participar en el mercado accionario con un enfoque de “Dueño de Empresa”**.

USTED DECIDE SER SOCIO DE LA LISTA DE FORBES

En la lista de Forbes no aparecen “especuladores” o traders cortoplacistas, tampoco “ahorradores”, la conforman dueños de empresas y/o inversionistas que han tenido como principal virtud oportunidad de negocio, conocimiento y paciencia. Todos ellos han superado distintos ciclos de baja de mercado en el tiempo en diferentes industrias. Recuerde cuando usted invierte en Bolsa se convierte en dueño proporcional de una o varias empresas. El análisis y selección de las mismas le permite diferenciar el grado de potencial de las mismas. No es un tema de suerte ni exclusivo para grandes capitales. Al interior de esta nota compartimos más detalle sobre la lista de Forbes, **muchos de ellos potenciales socios de usted si así lo decide**.

SOBRE LA LISTA FORBES

Para ser miembro del club de Forbes hay que tener una fortuna superior a los \$1,000 mdd. Al inicio de este año (2015), la lista se conforma por 1,645 personas. Las fortunas en promedio son de más de \$3,500 mdd. Casi 25% del total de 290 recién llegados billonarios este año provienen de China. EUA quedó en segundo lugar, con 57, seguido por India, con 28, y Alemania, con 23. De igual manera, los jóvenes van en aumento. Hay 46 menores de 40 años.

¡BIENVENIDO MICHAEL!

El “novato” más famoso es Michael Jordan, el mejor jugador de basquetbol de todos los tiempos y el deportista mejor pagado. **Forbes** perfiló por primera vez a Jordan como multimillonario en junio pasado. La mayor parte de su fortuna proviene de los pagos que la empresa de artículos deportivos Nike le hace por su icónica marca. La marca Jordan vendió un estimado de \$2,250 mdd en 2013, y MJ “*Your Airness*”, se quedó con \$90 mdd, sin embargo, su activo más valioso es su participación en el equipo de basquetbol profesional de Charlotte Hornets, con cerca de \$500 mdd. Cuando el ex CEO de Microsoft Steve Ballmer compró a los Los Angeles Clippers por \$2,000 mdd, el valor de todos los equipos de la NBA se disparó, acuñando a tres nuevos multimillonarios: el antiguo jefe de Jordan, Jerry Reinsdorf, dueño de los Chicago Bulls, se unió a la lista con una fortuna de \$1,300 mdd, y el dueño de los Houston Rockets, Leslie Alexander, aumentó su patrimonio neto a \$1,600 mdd.

LOS 20 MÁS

Bill Gates vuelve a ser la persona más rica del planeta (título mantenido en 16 de los últimos 21 años). Su fortuna se calcula en \$79,200 mdd, tras donación de \$1,500 millones en acciones de Microsoft a la Fundación de Bill y Melinda Gates, en noviembre de 2014. El mexicano Carlos Slim Helú entró de nuevo en el puesto número 2 mientras que el reverenciado inversionista estadounidense Warren Buffett se ubica de nuevo el puesto número 3. Mark Zuckerberg, el CEO y fundador de Facebook, subió 5 puestos hasta el número 16, su primera vez entre los 20 más ricos del mundo. Zuckerberg también es el líder de una **revolución de la juventud que ha formado a 46 multimillonarios menores de 40**. El multimillonario más joven del planeta es Evan Spiegel, de 24 años, cofundador de la app de mensajería efímera Snapchat. En 2014, 138 personas abandonaron la lista, incluyendo al diseñador Michael Kors, y al presidente de Ucrania, Petro Poroshenko. Guatemala tiene un multimillonario por primera vez, e Islandia vuelve a las filas después de una ausencia de cinco años: Thor Bjorgolfsson, el único multimillonario en la historia de la isla.

MENTOR: Los Primeros 20 Billonarios en la Lista de Forbes 2015

Lugar	Nombre	Patrimonio (mdd)	Edad (años)	Origen	País
1	Bill Gates	\$79,200	59	Microsoft	Estados Unidos
2	Carlos Slim Helú	\$77,100	75	Telecom	México
3	Warren Buffett	\$72,700	84	Berkshire Hathaway	Estados Unidos
4	Amancio Ortega	\$64,500	78	Zara	España
5	Larry Ellison	\$54,300	70	Oracle	Estados Unidos
6	Charles Koch	\$42,900	79	Diversificado	Estados Unidos
7	David Koch	\$42,900	74	Diversificado	Estados Unidos
8	Christy Walton	\$42,700	60	Wal-Mart	Estados Unidos
9	Jim Walton	\$40,600	67	Wal-Mart	Estados Unidos
10	Liliane Bettencourt	\$40,100	92	L'Oreal	Francia
11	Alice Walton	\$39,400	65	Wal-Mart	Estados Unidos
12	S. Robson Walton	\$39,100	71	Wal-Mart	Estados Unidos
13	Bernard Arnault	\$37,200	65	LVMH	Francia
14	Michael Bloomberg	\$35,500	73	Bloomberg LP	Estados Unidos
15	Jeff Bezos	\$34,800	51	Amazon.com	Estados Unidos
16	Mark Zuckerberg	\$33,400	30	Facebook	Estados Unidos
17	Li Ka-shing	\$33,300	86	Diversificado	Hong Kong
18	Sheldon Adelson	\$31,400	81	Casinos	Estados Unidos
19	Larry Page	\$29,700	41	Google	Estados Unidos
20	Sergey Brin	\$29,200	41	Google	Estados Unidos

Fuente: Forbes

ANEXO

Concluimos esta nota precisando la mecánica del cálculo que realiza la lista Forbes y el concepto de Población Económicamente Activa (PEA),

METODOLOGÍA DE FORBES

- **Solo patrimonio empresarial.** A la hora de calcular la fortuna, Forbes tiene en cuenta las participaciones (como acciones), fondos y otros activos empresariales. Pero no considera las inversiones privadas (casas, joyas o yates) ni el dinero “liquido”.
- **Fuentes limitadas.** Forbes solo dispone de la información accesible de manera pública (Mercado de Valores y/o Registro Mercantil). Forbes únicamente la ordena, suma y clasifica.
- **Cuentan los activos, pero no los pasivos.** Si un empresario posee parte de una empresa, se le atribuye a su fortuna el precio de esas acciones, pero no la deuda de la empresa.
- **¿Familias o individuos?** Forbes no incluye 100 millonarios, sino 100 fortunas. En ocasiones se las atribuye a una persona, y en otras a una familia. ¿Con qué criterio? Bastante aleatorio.
- **Valor en libros contra valor en Bolsa.** Cuando las empresas no cotizan en Bolsa, las fortunas se calculan con el valor en libros, que en general no refleja el valor real o actual de la empresa.

SOBRE LA PEA

La Población Económicamente Activa (PEA), corresponde a la fuerza laboral efectiva de un país. Está constituida por las personas en edad de trabajar que están laborando o buscan trabajo. Esto es, los individuos que participan del mercado de trabajo, ya sea que hayan encontrado un empleo o no. La PEA en México hacia finales del año pasado (2014) se ubicó en 52.4 millones de personas, que significan el 58.6% de la población de 14 años y más, informó el Instituto Nacional de Geografía y Estadística INEGI).

T7. CARACTERÍSTICA GENERACIONAL

Carlos Ponce B

ESTRATEGIA EMPRESARIAL

Entre las distintas variables que sugerimos atender desde la óptica de un empresario, la información relacionada con el mercado o segmento objetivo resulta especialmente importante. Entre los factores de fracaso corporativo, el desconocimiento de los consumidores potenciales, la poca atención a la calidad, a la competencia y a la ausencia de estrategias de marketing son algunos de los “pecados” más frecuentes al elaborar un Plan de Negocios. De manera particular, el análisis del cliente potencial de un producto o servicio debe atender sus características y necesidades particulares, mismas que están dadas por patrones generacionales. El entendimiento y conocimiento de dichos patrones marcan las tendencias de consumo de hoy y a futuro.

CARACTERÍSTICAS GENERACIONALES

Las generaciones entre individuos se dividen en periodos de 20 años aproximadamente. Históricamente, la generación que ha registrado la tasa de mayor nacimiento fue la llamada “Baby Boomers”, conformada por personas cuya edad actual oscila entre 55 y 72 años. La teoría ondulatoria de edad sugiere una inminente desaceleración económica mundial cuando se jubilen empezando en los años 2007-2009 ya sucede). En México, los sectores de mayor ingreso y crecimiento de edad están siendo de 41 a 60 años (Generaciones “X” y parte de “Baby Boomers”), nuestro país está dejando de ser un país joven con todos los beneficios y oportunidades que esto representa. A continuación una segmentación de identificación de generaciones por edad.

- 1901 - 1924. La Generación Grandiosa (+90 a)
- 1925 - 1942. La Generación Silenciosa (73-90 a)
- 1943 - 1960. La Generación Baby Boomer (55 a 72 a)
- 1961 - 1981. La Generación X (34 a 54 a)
- 1982 - 2001. La Generación Y Millennials (14 a 33 a)
- 2002 - Hoy La Generación Z (-14 a)

Al interior de esta nota, compartimos características de cada generación, profundizando un poco más en las relacionadas con patrones de consumo. La tabla siguiente ofrece un resumen general.

MENTOR – Características por Generación

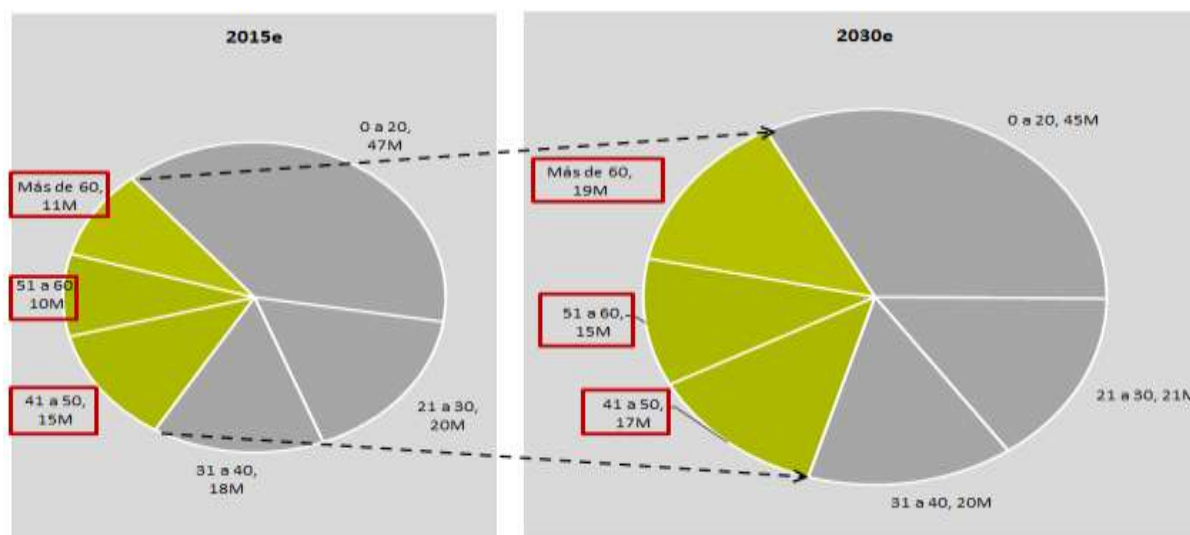
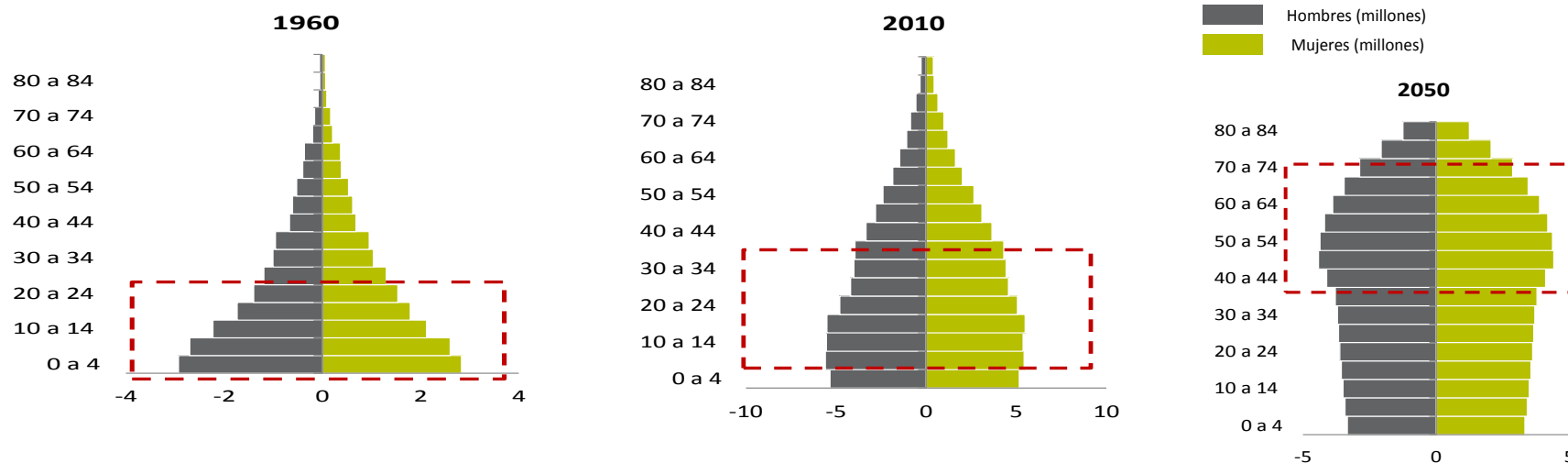
SEGMENTO	MAYOR DIFICULTAD ECONÓMICA	MAYOR ADAPTACIÓN A CAMBIOS	MAYOR INDEPEND.	MAYOR USO TECNOLOGÍA	MAYOR GASTO NO DISCRECIONAL	MAYOR GASTO SALUD
Generación Z (0-14 años)						
Generación Y Millennials (15 a 33)			X	X	X	
Generación X (34 a 54)		X				
Baby Boomers (55 a 72)	X				X	X
Generación Silenciosa (73-90)						X
Generación Grandiosa (+90)						

Fuente: Elaborado por Departamento de Análisis de BX+ con varias fuentes

HACIA DÓNDE VAMOS

En 35 años (2050), La mayor cantidad de habitantes en México tendrá un rango de edad de 40 a 60 años. En el 2030, los habitantes de más de 60 años pasarán de 11 a 19 millones (9% a 14% s/ total). El sector de 21 a 30 años se mantiene con el 15%.

MENTOR. Cambio en Bono Demográfico



CARACTERÍSTICAS GENERACIONALES

Recomendamos atender el contexto y la circunstancia de cada generación, si bien es difícil calificar como válido al 100% de la generación con los atributos descritos, resulta interesante y ÚTIL en términos de estrategia.

BABY BOOMERS (1943-1960) Hoy 55-72 Años

“Baby Boomer” nacen entre 1946 y principios de los 60’s. Tras la Segunda Guerra Mundial, varios países experimentaron un inusual repunte en las tasas de natalidad, fenómeno comúnmente denominado «baby boom».

- Los Boomers han encontrado MÁS dificultades para administrar su tiempo y dinero (otras generaciones no han tenido). Problema creado por: 1) Sus padres viven más tiempo que los de generaciones anteriores; 2) Están en busca de una mejor y más amplia educación universitaria; 3) Optaron por engendrar hijos a una edad más avanzada que generaciones anteriores.
- Es la «generación emparedada». Se ven obligados a cuidar de padres ancianos y a la vez de sus propios niños de corta edad.
- La teoría ondulatoria de edad sugiere una inminente desaceleración económica, cuando se jubilen empezando en los años 2007-2009 (¡Está sucediendo!).

GENERACIÓN «X» (1961-1981) Hoy 34 a 54 Años

Las personas nacidas en la década de los 1970.

- El término se acuñó en 1964, para definir una serie de conductas en los jóvenes británicos que rompían las pautas y costumbres anteriores. El estudio original revelaba actitudes en los adolescentes tales como no creer en Dios, no gustarles la Reina, tener relaciones sexuales antes del matrimonio y no respetar a sus padres.
- Es la que ha vivido de todo: desde las televisiones en blanco y negro hasta los TFT más nítidos. Gente que ha jugado canicas, a la cuerda, ping pong, Atari y también PlayStation.

GENERACIÓN “Y” (Millennials” 1982-2001 (14-33) Años

Esta generación ha experimentado, tal vez más que cualquier otra, la disolución de la familia. Tasas de divorcio más altas. Más hogares donde ambos padres trabajan. En comparación con sus padres y abuelos, esto ha cambiado grandemente sus relaciones familiares.

- Son más orientados hacia los de su propia edad y dan muchísima importancia a la cultura del lugar donde trabajan.
- Tienen una relación íntima con la tecnología.
 - El 97% posee su propia computadora.
 - El 94% posee un teléfono celular.
 - El 76% hace uso de “instant messaging” y de sitios de “networking social”.
 - El 66.6% tiene un sitio en Facebook.
 - El 60% posee algún dispositivo portátil de música o video (ejem. iPod).
 - El 34% usa sitios del Internet como su fuente principal para noticias.
 - El 15% de los usuarios del Internet está conectado las veinticuatro horas del día, los siete días de la semana.

EDADES DE MAYOR GASTO

De acuerdo con la reconocida empresa internacional de estudios de mercado Nielsen, para productos de consumo masivo las tres generaciones más rentables son:

1) De 19-25 años; 2) De 26-35 años; y 3) Mayores de 56.

- En México los veinteañeros («Millennials») son los que más gastan. Las marcas de consumo masivo dirigidas a jóvenes entre 19 a 25 años crecen a ritmo de 12.6 % anual (tiene ingreso, pero no gastos relacionados al hogar. Se les denomina “soñadores”).
- La generación de 19 a 25 años representa el 19 % de la población, 6 de cada 10 son solteros y tienen un rol de hijos dentro del hogar. El 63 % tiene algún tipo de ingreso.
- Es el grupo de edad que ante movimientos en precio suelen ser los consumidores más leales a sus marcas.
- Destinan el mayor presupuesto a la compra de teléfonos inteligentes. En México los jóvenes invierten un 60% de su presupuesto en los celulares o en tecnología asociada a los mismos. Otro ámbito en el que también gastan es en entretenimiento como salidas al cine con los amigos, a comer, etc.

La segunda generación con mayor crecimiento en ventas es la de “los años dorados” es decir de mayores de 56 años (Generación «X»), este segmento representa el 13 % de la población y la salud es una de sus prioridades.

- Cerca del 80% de las personas de la tercera edad carece de pensión así que deben gastar en servicios privados sin mayor apoyo del estado, aun cuando están en riesgo de enfermarse más (¿Cómo quiero llegar a ésta edad?)
- El tercer lugar de las generaciones que más gastan, están las personas de entre 26-35 años («Millennials») o grupo “despegando”, representa el 15 % de la población y se caracteriza porque se encuentran en la formación de una familia, alternando con su crecimiento laboral (¡Hijos!).

Como señalábamos al principio de esta nota, información interesante, pero sobretodo valiosa para la toma de decisiones de quien considera importante conocer tendencias y características de consumidores como parte indispensable de su estrategia empresarial.

T8. ¿CON CUÁNTO ME RETIRO?

Carlos Ponce B / Laura A. Rivas S.

¿CUÁNTO PATRIMONIO NECESITO PARA...?

La estabilidad económica es un objetivo importante y necesario. La posibilidad de construir un patrimonio sólido que nos permita atender temas de verdad importantes (familia, esparcimiento, ejercicio-salud, etc.) nos ocupa todos los días. Sin embargo, pocas veces nos detenemos a realizar un ejercicio serio que nos ayude a conocer lo necesario en términos de montos, alternativas de inversión y tiempo para dicho objetivo. La presente nota contiene ejemplos de resultados de una consulta del “Sistema Éxito BX+” llamada ¿Cuándo me Retiro? que ofrece una PROYECCION PATRIMONIAL a través de un escenario hipotético que se construye al incorporar VARIABLES PERSONALES de: 1) Monto actual patrimonio líquido; 2) Retiro mensual requerido; 3) Distribución de inversión en renta fija y renta variable; y 4) Pronósticos de rendimiento en las alternativas antes señaladas. **Si usted desea recibir un ejercicio personalizado, por favor comuníquese con nosotros. ¡Vale mucho la pena!**

VARIABLES E INTERPRETACIÓN

En la tabla siguiente, un ejercicio que asume un patrimonio líquido (efectivo) actual de \$5 millones de pesos (mdp), una distribución de portafolio de 30% en Bolsa y 70% en Renta Fija (Deuda). La tasa de rendimiento promedio anual estimada para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) es 12% (menor al promedio histórico de 17%) y para deuda de 3.0%. La tabla permite observar distintos escenarios de retiro mensual y plazos en el tiempo. **Ejemplo: Si alguien desea un retiro al mes de \$70,000 pesos (\$840,000 al año), el escenario previsto ofrece un saldo de \$1'873,176 a finales del quinto año. Para el año diez (10), el saldo resulta negativo (pierde patrimonio y deberá \$2'237,192), en otras palabras ¡NO LE ALCANZA! Al interior de la nota, ofrecemos más ejercicio y reflexiones de interés.**

MENTOR – Proyección Patrimonial a Distintos Plazos

Años:		5	10	15	20	25	30
Retiro Mensual	Retiro Anual						
50,000	600,000	3,215,913	870,639	-2,212,341	-6,265,075	-11,592,600	-18,595,902
70,000	840,000	1,873,176	-2,237,192	-7,640,479	-14,743,375	-24,080,491	-36,354,604
100,000	1,200,000	-140,928	-6,898,939	-15,782,687	-27,460,824	-42,812,327	-62,992,657
160,000	1,920,000	-4,169,137	-16,222,433	-32,067,101	-52,895,722	-80,275,999	-116,268,763

IMPACTO BURSÁTIL

En esta tabla, se mantienen las mismas variables anteriores, excepto la distribución del portafolio. En vez se considerar 30% en Bolsa se considera 60%. **Observe la mejora significativa, para el año 10 aunque el saldo negativo es mucho menor.**

Años:		5	10	15	20	25	30
Retiro Mensual	Retiro Anual						
50,000	600,000	3,923,376	2,315,249	-86,771	-3,674,612	-9,033,683	-17,038,398
70,000	840,000	2,505,375	-1,220,787	-6,786,465	-15,099,784	-27,517,188	-46,064,767
100,000	1,200,000	378,373	-6,524,841	-16,836,004	-32,237,541	-55,242,447	-89,604,320
160,000	1,920,000	-3,875,631	-17,132,948	-36,935,084	-66,513,057	-110,692,964	-176,683,427

Fuente: “Sistema éxito BX+”

EFFECTO *“BOLA DE NIEVE”

El monto inicial y el beneficio en el tiempo del interés compuesto resultan ingredientes definitivos al considerar escenarios de mayor plazo (La bola de nieve que crece al rodar en una colina hacia abajo). Por cuestiones de espacio, las tablas contienen menos columnas (escenarios de tiempo en años a futuro) y renglones (escenarios de retiro mensual) de lo que en realidad ofrece la consulta en el Sistema Éxito. **Se recomienda siempre utilizar escenarios conservadores.**

MÁS ESCENARIOS

Los escenarios probables son muy personales. Presentamos otros ejercicios para evidenciar la sensibilidad del resultado a las variables que se incorporan

ESCENARIO 1

Monto Inicial: Veinte millones (\$20'000,000)

Distribución: 60% Bolsa / 40% Deuda

Rendimiento Previsto en Bolsa: (IPyC): 12.0%

Rendimiento Previsto en Deuda: (Cete 28d): 3.0%

Retiro Mensual: \$160,000 (\$1'920,000 al año)

INTERPRETACIÓN Y COMENTARIO: Para el año 20 (si alguien tiene hoy 40 años, el resultado lo tendría a los 60 años), el saldo alcanza \$8'151,896. No obstante, para el año 25 (65 años), el saldo disminuye a \$823,280 hasta volverse negativo en años subsecuentes. No alcanza a menos de que: 1) Se incremente el monto inicial; 2) Se disminuya el retiro mensual; 3) Se considere más en Bolsa (implicación de riesgo natural).

Años:		3	5	10	15	20	25	30
Retiro Mensual	Retiro Anual							
80,000	960,000	22,316,566	24,201,513	30,477,212	39,851,073	53,852,584	74,766,303	106,004,622
100,000	1,200,000	21,534,730	22,783,512	26,941,176	33,151,380	42,427,412	56,282,797	76,978,253
120,000	1,440,000	20,752,894	21,365,510	23,405,141	26,451,687	31,002,240	37,799,292	47,951,884
140,000	1,680,000	19,971,058	19,947,509	19,869,105	19,751,994	19,577,068	19,315,786	18,925,515
160,000	1,920,000	19,189,223	18,529,508	16,333,069	13,052,301	8,151,896	832,280	-10,100,854
180,000	2,160,000	18,407,387	17,111,506	12,797,033	6,352,608	-3,273,275	-17,651,225	-39,127,223
200,000	2,400,000	17,625,551	15,693,505	9,260,997	-347,086	-14,698,447	-36,134,731	-68,153,592
250,000	3,000,000	15,670,962	12,148,501	420,907	-17,096,319	-43,261,377	-82,343,495	-140,719,514
300,000	3,600,000	13,716,372	8,603,498	-8,419,183	-33,845,551	-71,824,306	-128,552,259	-213,285,437

ESCENARIO 2

Monto Inicial: Cuarenta millones (\$40'000,000)

Distribución: 80% Bolsa / 20% Deuda

Rendimiento Previsto en Bolsa: (IPyC): 12.0%

Rendimiento Previsto en Deuda: (Cete 28d): 3.0%

Retiro Mensual: \$200,000 (\$2'400,000 al año)

INTERPRETACIÓN Y COMENTARIO: El interés compuesto para un monto inicial mayor, acompañado de una mejor tasa estimada al aumentar la proporción en Bolsa ofrece un saldo creciente. Al año 15 el saldo sería \$93'849,780, al año 20, \$137'667,237 y en los subsecuentes, seguiría aumentando.

Años		3	5	10	15	20	25	30
Retiro Mensual	Retiro Anual							
80,000	960,000	50,315,503	59,061,013	90,007,850	140,252,119	221,827,068	354,269,480	569,298,639
100,000	1,200,000	49,519,737	57,590,595	86,150,107	132,518,396	207,800,429	330,025,871	528,467,091
120,000	1,440,000	48,723,971	56,120,176	82,292,365	124,784,673	193,773,791	305,782,262	487,635,543
140,000	1,680,000	47,928,205	54,649,757	78,434,622	117,050,949	179,747,153	281,538,653	446,803,995
160,000	1,920,000	47,132,438	53,179,338	74,576,879	109,317,226	165,720,514	257,295,044	405,972,448
180,000	2,160,000	46,336,672	51,708,919	70,719,137	101,583,503	151,693,876	233,051,434	365,140,900
200,000	2,400,000	45,540,906	50,238,500	66,861,394	93,849,780	137,667,237	208,807,825	324,309,352
250,000	3,000,000	43,551,491	46,562,453	57,217,038	74,515,471	102,600,641	148,198,802	222,230,482
300,000	3,600,000	41,562,075	42,886,406	47,572,681	55,181,163	67,534,045	87,589,779	120,151,612

Fuente: "Sistema éxito BX+"

IMPORTANCIA DE CAPITAL

Concluimos esta nota, compartiendo un punto de vista sobre las opiniones que este tipo de proyecciones (ejercicios) genera entre los interesados. Por razones entendibles de seguridad, solemos dar una importancia absoluta (única) a los intereses generados. Ejemplo: “Necesito tener veinte millones a los 70 años para que me generen “x” intereses al año”. Respetuosos siempre, a una edad como la señalada, resulta justo e importante, pensar también que el capital puede incorporarse al gasto estimado y no únicamente los intereses. Después de todo, resultó mucho trabajo obtener un capital como ese y a esas edades, deberá disfrutarse ¡para eso se generó!

¿Y AHORA?

La pregunta ahora es ¿cómo logro construir a una buena edad un patrimonio que me permita obtener la proyección financiera que deseo a mayor plazo? ¿Los 20, 30, y 40 millones no parecen fáciles? Pues bien, a eso nos dedicamos, a asesorar de manera seria a individuos para la construcción de patrimonios a través de alternativas cuya impresión es equivocada o desconocida. **Dese usted y denos la oportunidad de platicar unos minutos.**

T9. RETIRO CON INFLACIÓN

Carlos Ponce B / Laura A. Rivas S.

CON EL MISMO PODER ADQUISITIVO

El pasado 15 de mayo en una nota categoría MENTOR titulada ¿Con Cuánto me Retiro?, compartíamos los resultados de una consulta del “Sistema Éxito BX+” que ofrece una proyección patrimonial a través de un escenario hipotético que se construye al incorporar variables personales de: 1) Monto actual patrimonio líquido; 2) Retiro mensual requerido; 3) Distribución de inversión en renta fija y renta variable; y 4) Pronósticos de rendimiento en las alternativas antes señaladas. La nota presente hace de su conocimiento que esta misma consulta se puede realizar con escenarios de inflación con objeto de tener una sensibilidad más real sobre el valor del dinero en el tiempo. **Si usted desea recibir un ejercicio personalizado, por favor comuníquese con nosotros. ¡Vale mucho la pena!**

EJEMPLO

En la tabla siguiente, un ejercicio que asume un patrimonio líquido (efectivo) actual de \$10 millones de pesos (mdp), una distribución de portafolio de 50% en Bolsa y 50% en Renta Fija (Deuda). La tasa de rendimiento promedio anual estimada para el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) es 12% (menor al promedio histórico de 17%) y para deuda de 3.0%. La tabla permite observar distintos escenarios de retiro mensual y plazos en el tiempo. **Ejemplo: Si alguien desea un retiro al mes de \$70,000 pesos (\$840,000 al año), el escenario previsto ofrece un saldo de \$8'655,162 a finales del décimo año. Para el año veinte (20), el saldo resulta \$5'897,044.**

MENTOR – Proyección Patrimonial a Distintos Plazos

Años:		5	10	15	20	25	30
Retiro Mensual	Retiro Anual						
50,000	600,000	10,839,586	12,041,952	13,763,853	16,229,777	19,761,211	24,818,556
70,000	840,000	9,447,045	8,655,162	7,521,111	5,897,044	3,571,227	240,440
100,000	1,200,000	7,358,234	3,574,977	-1,843,002	-9,602,055	-20,713,748	-36,626,735
160,000	1,920,000	3,180,611	-6,585,393	-20,571,227	-40,600,254	-69,283,700	-110,361,085

CON RETIRO MENSUAL TAMBIÉN AJUSTADO POR INFLACIÓN

En esta tabla, se mantienen las mismas variables anteriores, pero se incorpora una inflación anual del 3%. Además de ajustar (disminuir) el saldo anual por la inflación, se ajustas (aumenta) el retiro anual por año por la misma proporción de inflación.

De ésta manera, el resultado aunque difícil, es mucho más “real” en términos del poder adquisitivo a través del tiempo.

Para el MISMO ejercicio, el saldo a final del año diez es de \$5'323,808 (antes \$8'655,162), mientras que para el año veinte resulta NEGATIVO en \$1'812,326, es decir NO ALCANZA.

Años:		5	10	15	20	25	30
Retiro Mensual	Retiro Anual						
50,000	600,000	9,178,147	8,162,882	6,908,688	5,359,337	3,445,365	1,080,967
70,000	840,000	7,908,059	5,323,808	2,131,388	-1,812,326	-6,684,141	-12,702,472
100,000	1,200,000	6,002,927	1,065,197	-5,034,563	-12,569,820	-21,878,400	-33,377,630
160,000	1,920,000	2,192,664	-7,452,026	-19,366,464	-34,084,808	-52,266,918	-74,727,946

Fuente; “Sistema éxito BX+”

T10. RECORDANDO AL *IDRT

Carlos Ponce B / Laura A. Rivas S.

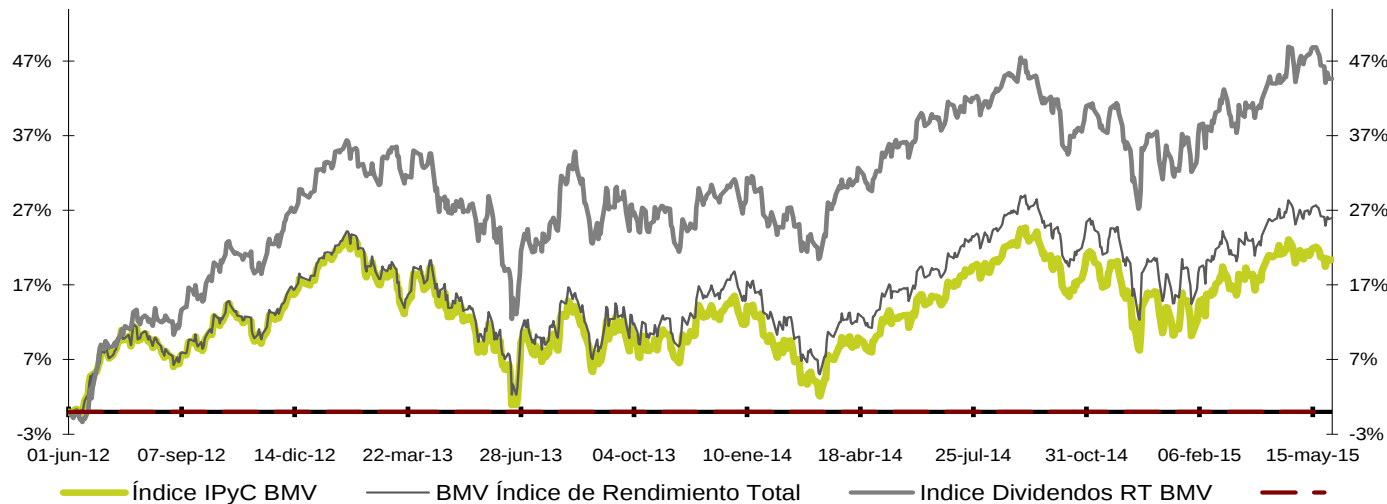
EL PAGO DE DIVIDENDOS

Mucho hemos comentado sobre la importancia de un enfoque fundamental al decidir sobre las empresas en las que se quiere “ser dueño” a través de Bolsa. Esto es, el conocimiento del crecimiento esperado en las utilidades, rentabilidad, nivel de deuda, competencia, administración y política de dividendos. La posibilidad de recibir beneficios anuales a través del pago de un dividendo, es una de las razones de mayor interés para un inversionista, mientras que la potencial ganancia adicional por la apreciación en el precio de la emisora en el mercado es en realidad “la cereza del pastel” o el beneficio adicional.

ÍNDICES DE *RENDIMIENTO TOTAL (RT)

La Bolsa Mexicana de Valores genera información sobre distintos índices bursátiles, siendo el más conocido, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). Sin embargo, este índice refleja únicamente el movimiento del precio de mercado en la proporción de cada una de las 35 emisoras que lo conforman. Existe un índice adicional conocido como IRT (Índice de Rendimiento Total) que indica además el impacto en el rendimiento por los dividendos otorgados por las empresas del IPyC y otro más llamado ***Índice de Dividendos con Rendimientos Totales (IDRT)** conformado por las 15 emisoras de mejor registro histórico en pago de dividendos del mismo IPyC (el índice inició en 2008). La gráfica y tabla siguiente compara los resultados en los últimos años. Mientras que el IPyC acumuló un avance de 20.8%, al incorporar dividendos la ganancia aumenta a 26%. Por su parte el Índice Dividendos RT acumuló 44.6% en el mismo periodo. El comportamiento de éste último y poco conocido índice reporta un registro histórico mucho mejor, invitando a su participación a través de distintas estrategias.

MENTOR – Comparativo Índices (3 años 2012-2015)



Índice	Último Valor	Moneda Original	Dólares
Índice IPyC BMV	44,760.10	20.38%	11.58%
BMV Índice de Rendimiento Total	56,660.42	25.98%	16.76%
Índice Dividendos RT BMV	281.07	44.61%	34.04

Fuente: BMV / Sistema Éxito BMV

DETALLE DE ÍNDICE DE DIVIDENDOS DE RENDIMIENTO TOTAL

El Índice BMV de Dividendos de Rendimiento Total (IDIV RT), expresa el rendimiento de las empresas que cotizan en el mercado accionario nacional representado por su principal indicador, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), y que tienen una política de Dividendos constante, en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa de un conjunto de series accionarias, el cual asegura representar el comportamiento de las empresas líderes en cuanto a tasa de dividendos se refiere.

Es un Índice que incorpora en su cálculo los dividendos en efectivo decretados por las empresas que componen su muestra que ofrece beneficios muy atractivos de selección a partir de dos conceptos fundamentales:

1. **REPRESENTATIVIDAD:** La representatividad de la muestra en cuanto a la dinámica operativa del mercado, la cual es asegurada mediante la selección de las emisoras líderes en el mercado, asegurado por encontrarse dentro de la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC).
2. **POLÍTICA DE DIVIDENDOS:** La estructura de cálculo incorpora un valor de capitalización de las emisoras ajustado por la tasa de dividendos promedio de los últimos cinco años, el cual actúa como ponderador y determina la contribución que cada una de las series accionarias tiene dentro de la muestra del IDIV.

TAMAÑO DE MUESTRA

El número de series accionarias que conforma la muestra del Índice BMV IDIV RT es de 15 series, las cuales podrían variar durante el periodo de vigencia por movimientos corporativos. El número de series accionarias dentro de su muestra, así como los topes aplicados a las ponderaciones garantizan la diversificación del índice.

Criterios de Selección

- a) Se consideran las 15 series accionarias con mejor récord de dividendos entregados al público inversionista que se encuentren dentro de la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), garantizando además con esto, que sean las emisoras con mayor bursatilidad.
- b) Las series seleccionadas dentro de este grupo se deberán haber mantenido constantes en la entrega de dividendos los últimos 5 años (al menos los últimos 4), de otro modo serán descartadas del universo de series accionarias elegibles.

En caso de que dos o más series accionarias cumplan con las mismas características mencionadas anteriormente y los lugares disponibles no sean suficientes, la decisión la tomará el Comité Técnico de Metodologías de Índices de la BMV.

No serán consideradas para la muestra, aquellas series que por alguna causa exista la posibilidad concreta de ser suspendidas o retiradas del mercado.

La tabla a la derecha, indica la muestra actual y la ponderación de cada emisora en la muestra.

MENTOR- Muestra Índice de Dividendos

EMISORA	PESO
Kimber	10.29%
Cemex	8.93%
Asur	8.89%
Ac	8.63%
Sanmex	8.45%
Femsa	8.40%
Gap	7.17%
Alfa	6.23%
Gmexico	6.15%
Alsea	5.82%
Gentera	5.40%
Amx	5.34%
Pe&Oles	4.09%
Walmex	3.28%
Gfinbur	2.94%

Fuente: BMV

T11. CARAMBOLA POR ALZA DE TASAS

Carlos Ponce B

¿CUÁNDO Y CUÁNTO?

En estos días, mucho se discute sobre el momento y la magnitud de aumento en las tasas de interés que EUA deberá decidir. Se trata de **una decisión futura evidente, asociada indiscutiblemente con el grado de mejora económica del país**. Después de 6 años de tasas de interés históricamente bajas (se justificó por una crisis económica de contagio global), es necesario volver a la “normalidad”. Sin embargo, si la tasa se mueve a la alza demasiado pronto, podría retrasar la recuperación económica e incluso propiciar un menor ritmo que produzca de nuevo desempleo, menor consumo, desconfianza, etc. Pero si se tarda demasiado en subir (tiempo y/o magnitud), el riesgo es la inflación, el sobrecalentamiento y la “burbuja de activos”.

IMPLICACIONES EN BOLSA Y DEMÁS

El consenso de participantes internacionales considera que las condiciones están dadas para iniciar un aumento en tasas (el año pasado inició la salida de estímulos dejando de comprar bonos -QE-). La mayoría supone que será al final del verano (septiembre) y los más conservadores al inicio del 2016. En cualquier caso sucederá “pronto”. La presente nota recuerda aspectos asociados al alza en tasas de interés en EUA. El impacto negativo que tradicionalmente tiene esto en Bolsa (nunca se descuenta por anticipado al 100%) va más allá de la lógica inicial que supone **la preferencia de un instrumento más “seguro” con un mayor rendimiento**. Además, el alza en tasas no será en una sola fecha. Una vez que inicie, su tendencia perdurará. **Especialistas consideran que la tasa podría pasar del 0.25% actual a niveles de 3.5% en los próximo 3-4 años.**

MENTOR – Implicaciones de Alza en Tasas



Fuente: Grupo Financiero BX+ / Al interior de la nota el comentario sobre cada variable señalada

IMPLICACIONES DE ALZA EN TASAS DE EUA

A continuación un recordatorio breve de aspectos asociados a escenarios de tasas de interés que justifican la precaución (baja) histórica en los mercados accionarios. Los números referenciados provienen de la gráfica en la portada.

Cabe señalar que en el contexto actual, resulta además especialmente importante las fuertes ganancias acumuladas en las Bolsas en EUA en los últimos años (casi 60% en tres años).

1. **El Impacto Psicológico:** El primero y más evidente y se explica en principio por la preferencia de varios participantes a considerar un instrumento más “seguro” con una mayor tasa.
2. **Valuación en Modelos tipo DCF:** Una implicación más técnica para la inversión bursátil radica en la manera en que los modelos de valuación de emisoras que utilizan metodologías como el Descuento de Flujos de Efectivo (DCF) resultan menos atractivos al incrementarse de manera automática la Tasa de Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) que se emplea en dicho procedimiento.
3. **La Inversión Empresarial:** Cuando las tasas de interés suben, cuesta más pedir dinero prestado para financiar proyectos de inversión, provocando un menor número de proyectos de inversión para ser rentables
4. **La Inversión Residencial:** El resultado es el mismo para la inversión en vivienda. Cuando es más costoso pedir dinero prestado para comprar una casa, la demanda de vivienda nueva cae, y un menor número de viviendas se construyen. La inversión residencial ha sido un factor clave en recuperaciones de recesiones pasadas (crea mucho empleo), así que si las tasas de interés suben demasiado pronto y fuerte, podría hacer que la recuperación sea aún más lenta.
5. **El Consumo de Bienes Duraderos:** Las compras de bienes en general, compran a crédito, tales como automóviles, casas rodantes, barcos, etc., también caen cuando las tasas de interés suben también porque el costo de financiación de estos bienes aumenta.
6. **Los Intereses de la Deuda Pública:** Un alza en las tasas de interés también aumentará el costo de la financiación de los préstamos gubernamentales. Eso se podría traducir en presiones para aumentar los impuestos o recortar los programas de gobierno y con ello afectar las estimaciones de crecimiento económico del país. Recuerde que existen también otros países con importantes deudas en dólares.
7. **Ahorradores y Prestamistas:** Cuando las tasas de interés suben, a los que dependen de los intereses sobre los ahorros o los ingresos por préstamos de dinero les va mejor y pueden consumir más. Sin embargo, los que deben o piden dinero sufren. Con las tasas de interés tan bajas en EUA en los últimos años, actualmente hay más gente que debe dinero vs. los que tienen ahorros.
8. **Los Tipos de Cambio:** Cuando las tasas de interés suben debido al endurecimiento de la política monetaria, el valor del dólar frente a otras monedas (de países en los que las tasas de interés son más bajas) tiende a aumentar.
9. **Las Empresas Exportadoras:** El punto anterior afecta negativamente a exportadores estadounidenses.

T12. CASA HABITACIÓN O CASA DE BOLSA

Carlos Ponce B

¿QUÉ CONVIENE MÁS?

A lo largo de mi actividad profesional, la pregunta sobre invertir en Bienes Raíces o Mercado Accionario ha sido una de las más recurrentes. En fechas recientes, aumentó su frecuencia posiblemente por un contexto en el que a pesar de existir tasas de interés muy bajas, el comportamiento bursátil tampoco ha sido especialmente atractivo.

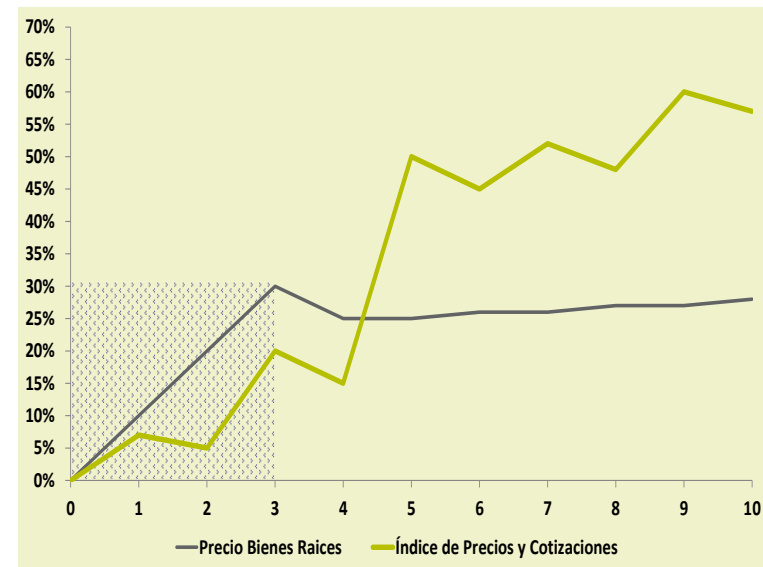
BIENES RAÍCES

Cuando se considera invertir en bienes raíces se espera que el valor del inmueble aumente para luego venderlo, o para rentarlo, o para repararlo, remodelarlo y luego venderlo o rentarlo, o para construir (en el caso terreno). La inversión en bienes raíces es considerada por muchos como una de las mejores alternativa de inversión, por ser un activo que difícilmente se deprecia, que aumenta de valor y que su renta supera casi siempre una tasa bancaria, es decir, una inversión de bajo riesgo, segura, y rentable. Por otra parte, aparenta pocos conocimientos técnicos y relativa sencillez para su administración vs. los conocimientos requeridos para la inversión bursátil. No obstante, no es una inversión sencilla, además de requerir mayor capital (en Bolsa con sociedades de inversión desde \$10,000) se necesitan ciertas habilidades para escoger bien el inmueble, cómo financiarse, y asegurarse de que el inmueble aumentará su valor en el tiempo o que podrá rentarlo durante todo el año. Muchos inversionistas han sufrido grandes pérdidas por haber comprado un inmueble mal ubicado, por no encontrar posteriormente a quien rentarlo, o por tener que hacer reparaciones o remodelaciones que al final terminaban siendo más caras de lo esperado.

BIENES RAÍCES VS. BOLSA

La estadística y experiencia de participantes en ambas alternativas indica que una inversión acertada en Bienes Raíces tiene su mayor plusvalía en los primeros 2-3 años (30% aprox,) mientras que la inversión bursátil contribuye a la creación de patrimonios a plazos mayores de tres años. La grafica a la derecha ilustra el comportamiento teórico entre ambas alternativas en el tiempo. Al interior de ésta nota, dos graficas que comparan rendimientos a 5 y 10 años entre e el índice de Precios del sector Vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) en México y el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). Mientras que en vivienda los crecimientos nominales son del 17% y 60% respectivamente, los de Bolsa (IPyC) acumulan 35% y 234% para los mismos períodos. Nuestra opinión es que no son alternativas que compiten sino que complementan portafolios diversificados de inversión. Por otra parte, los rendimientos observados en índices son referencias, tanto en acciones como en inmuebles puede haber rendimientos mayores o inferiores.

MENTOR – Comportamiento Teórico Inversión Inmobiliaria vs. Bolsa

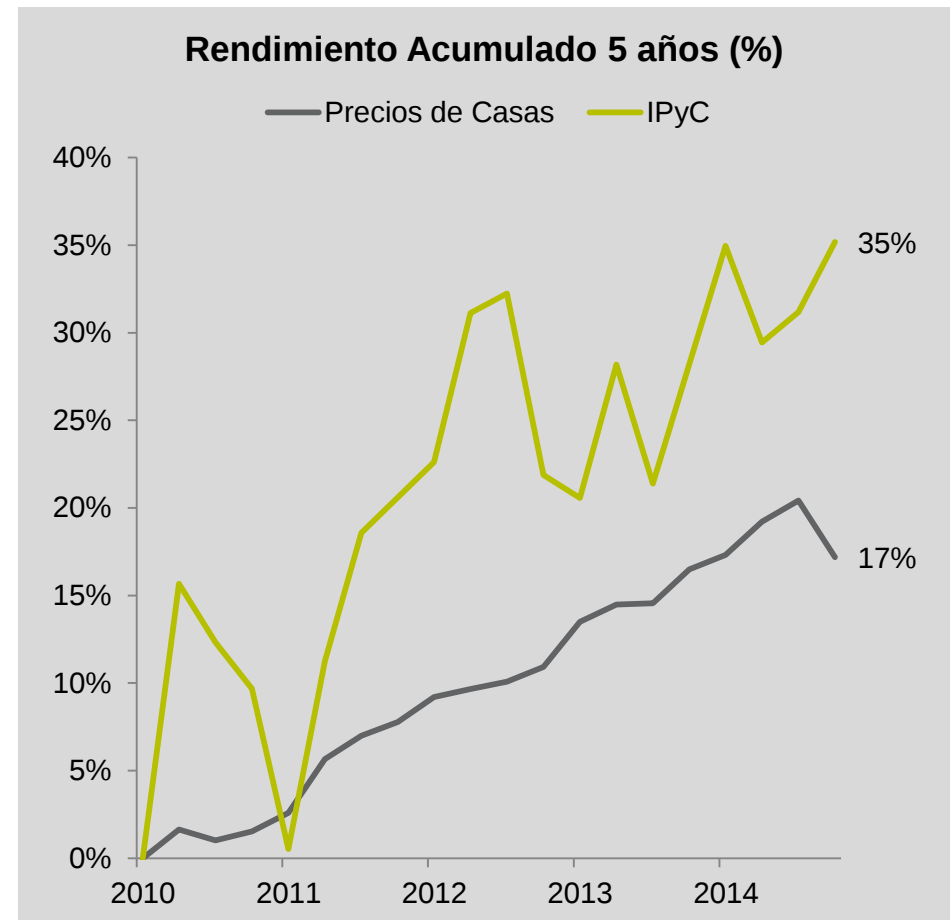
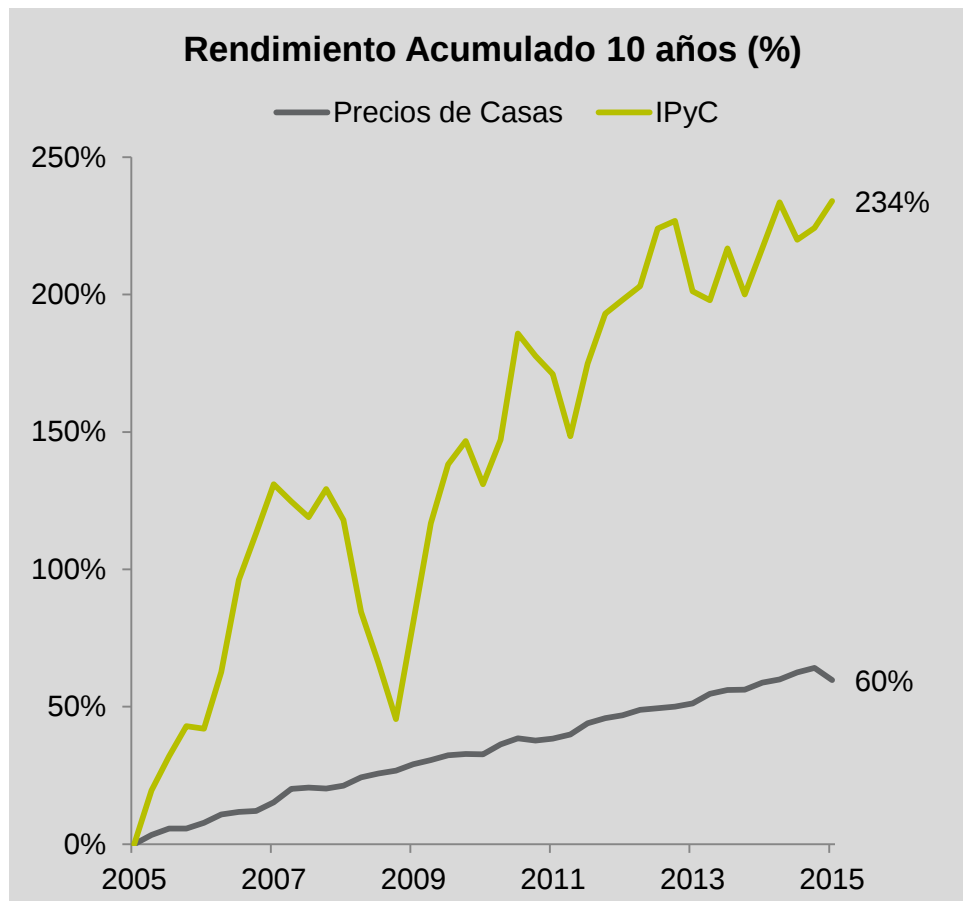


RENDIMIENTOS HISTÓRICOS

Las gráficas siguientes comparan el comportamiento histórico entre el Índice de Precios de Vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) vs. el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). En 10 y 5 años el mercado bursátil acumula mayores plusvalías.

El índice de Vivienda y el indicador accionario no representan necesariamente el comportamiento de todos los bienes raíces ni de todas las acciones del mercado. En ambos casos existen alternativas con mayor y menor rendimiento que sus respectivos índices.

MENTOR – Comportamiento Índice SHF vs. IPyC



UN POCO MÁS SOBRE BIENES RAÍCES

LOS EXPERTOS RECOMIENDAN

Se debe determinar la cantidad de dinero destinada a dicha inversión, considerar que se trata de una inversión de largo plazo (de dos a cinco años) y que no es líquida. A partir de un millón y medio de pesos es una cantidad aceptable para invertir en un inmueble, con menos de eso se reducen las “buenas opciones”. Por otra parte, para generar plusvalía (diferencia al realizar la compra contra la venta) se debe dejarse madurar la inversión de tres a cinco años. La plusvalía de un inmueble depende de que exista un gran proyecto inmobiliario, que la zona tenga proyectado tener importantes vialidades o que se convierte en una zona de moda; características que un asesor inmobiliario llega a vislumbrar.

RIESGOS Y BENEFICIOS

Tener necesidad de liquidez inmediata; que se pretenda vender por arriba del valor de mercado y considerar que el tiempo en que se va a realizar la venta puede variar entre seis y doce meses son algunos de los riesgos que tiene invertir en Bienes Raíces.

En tanto que, si se hace una correcta elección la ventaja es la obtención de utilidades de hasta 30%, en un periodo promedio de tres años, pero depende del tipo de propiedad, del lugar donde se encuentre, del tiempo en que se asiente en la propiedad y que no hayan existido circunstancias adversas durante el tiempo en que haya tenido la propiedad.

FACTORES QUE DEBEN CONSIDERARSE

A nivel general, al invertir en Bienes Raíces se debe considerar que la propiedad esté inscrita en el Registro Público de la Propiedad, que conozca su situación fiscal, que puede escriturarse, que sea legalmente tramitable (que tenga escrituras), que no esté intestado, que identifique vicios ocultos de la propiedad y que se conozca la zona. Por otra parte, se debe considerar que aproximadamente el 8% del valor de la propiedad va a corresponder a los gastos notariales y de impuestos. Por ello hay que acercarse a un especialista inmobiliario con larga trayectoria, debido a que desafortunadamente cualquier persona puede comprar o vender un Bien Raíz, pero sin ninguna experiencia o conocimiento. Un intermediario bursátil o de seguros necesita licencia para practicar, un asesor inmobiliario no, poniendo en riesgo el patrimonio.

PREVENTA

Adquirir un bien en preventa es una opción atractiva para invertir por los altos niveles de plusvalía, si se adquiere un proyecto que está en maqueta o en plano cuyo valor en ese momento es de un millón de pesos, pero se sabe que al concluir el proyecto (en un año o año y medio) su valor aumentará a dos millones de pesos, por ejemplo. Sin embargo, hay que considerar al desarrollador, investigando en Profeco, visitando sus oficinas y pidiendo recomendaciones; con lo cual se reduce el riesgo, aunque nunca se elimina.

REMODELAR PARA VENDER

Otra opción para invertir en Bienes Raíces es comprar para remodelar y vender, obteniendo utilidades de hasta el 30%.

OTRAS VARIABLES

Los incrementos o decrementos en el valor de un bien raíz están en función de varias variables, algunas son: 1) La oferta y demanda; 2) Cambios en el uso de suelo; 3) Crédito disponible; 4) Percepción de la zona; 5) Nivel de la población; 6) Infraestructura; 7) Vocación del lugar donde se encuentra el bien raíz. (Por ejemplo: si está en la playa tiene vocación turística); 8) Transformación de la zona causada por el paso del tiempo; 9) Seguridad pública de la zona. 10) Situación económica en general. (Inflación, crecimiento, etc.); 11) Condiciones del edificio; 12) Situación jurídica de la propiedad. (Ejemplo: pudo ser invadida)

Es importante mencionar que los bienes raíces pueden subir de precio o bajar de precio, mucha gente cree en el mito de que los bienes raíces siempre subirán de precio, muchos lo hacen pero otros bajan, el ejemplo más claro es el precio de las casas en EUA hace algunos años (Crisis 2008), y podría haber ejemplos más puntuales donde personas han vendido sus propiedades con pérdida debido al incremento de la inseguridad en la zona donde viven. Adicionalmente en México muchos desarrolladores y/o vendedores de bienes raíces indizan el precio de la propiedad al dólar americano lo que puede hacer que su precio fluctúe conforme a esta divisa.

EL ÍNDICE SHF

En México la Sociedad Hipotecaria Federal elabora una evaluación de la oferta de vivienda para determinar su comportamiento en precios y características. Funciona muy fácil y sirve como referencia para determinar las zonas de mayor apreciación o devaluación de casas.

Para elaborar el Índice, la SHF utiliza prácticas internacionales y considera aspectos hipotecarios, financieros de los hogares y físicos de la vivienda para monitorear los mercados. Así, de esta manera obtiene las tasas de apreciación o depreciación de las regiones geográficas de México.

La principal función de este índice es registrar la expansión o contracción del mercado de la vivienda e identificar “burbujas” (alteraciones extremas y repentinas en demanda y precios para un sector de vivienda y precios), para contrarrestar a tiempo los efectos de una variación en los precios de las viviendas y las tasas de incumplimiento de pagos.

Para elaborar el índice la SHF considera una división en los tipos de vivienda por su ubicación (casa sola, en condominio o departamento); por su nivel económico (interés social, económica, media y residencial); y por su uso (nueva o usada)

La medición se realiza cada trimestre y para determinar el valor de cada inmueble toma en cuenta:

- Superficie construida.
- Superficie accesorio.
- Recámaras y baños.
- Estacionamientos.
- Niveles.
- Proximidad urbana.
- Densidad de población.
- Grado de desarrollo de la entidad y municipio.
- Equipamiento urbano.

El Índice SHF de Precios considera los estándares establecidos por organismos internacionales:

- Calidad: Métodos estadísticos científicamente diseñados y de probada utilidad.
- Cobertura: Inmuebles con crédito garantizado y uso habitacional.
- Periodicidad: Trimestral.
- Oportunidad: 45 días después de terminado el trimestre en cuestión.
- Integridad: Sólido marco conceptual basado en la teoría económica urbana así como en métodos econométricos.
- Acceso público: A través del portal SHF www.shf.gob.mx y boletín de prensa.

T13. LA BAJA DE MATERIAS PRIMAS

Carlos Ponce B

ANTECEDENTES Y CONSECUENCIAS

Agricultores, compañías mineras y petroleras de todo el mundo invirtieron miles de millones de dólares en la última década para elevar producción atendiendo la oportunidad de pedir prestado a tasas de interés históricamente bajas. El resultado hoy: Enormes superávits que propician precios significativamente bajos en todo tipo de commodities. La magnitud del declive supera toda previsión. Hace días, un consejero de Kumba, de las mayores empresas productoras mundiales de hierro, justificaba el cierre de la mina de Thabazimbi (Sudáfrica) tras 84 años de actividad. En paralelo, directores de las minas de carbón de Abel y Austar (Australia) anunciaban fuertes recortes de personal y amenaza de cierre. El Índice de 22 Commodities Bloomberg, cayó por cuarto año consecutivo en 2014 y este año acumula una pérdida de 11.0%.

ADEMÁS DE SOBREPRODUCCIÓN: DÓLAR FUERTE Y CHINA

La sobreproducción y altos inventarios de MP se suman otros factores para su reciente caída: 1) El fortalecimiento del dólar ante el inevitable inicio de alzas en sus tasas de interés (las materias primas se cotizan en dólares, al ser más caras su demanda disminuye y el precio baja); y 2) La menor demanda (consumo) por parte China.

EL FACTOR CHINA

China, la segunda economía más importante del mundo es el 1er consumidor de MP que las compra y procesa para convertirlas en productos que luego vende. No obstante, su menor demanda en MP no sólo se relaciona con la desaceleración económica del país, sino también con la transición de una economía orientada a la inversión y a la producción (intensiva en utilización de MP) a otra basada en el consumo.

MENTOR - Consumo de China de la Producción Mundial

Commodities	% del Total	Commodities	% del Total
Carbón	60.6%	Algodón	31.4%
Hierro	56.1%	Maíz	29.8%
Níquel	54.4%	Soya	29.0%
Aluminio	53.9%	Oro	28.1%
Cobre	48.8%	Trigo	27.7%
Acero	46.8%	Petróleo	12.7%
Zinc	45.4%	Gasolina	11.8%

Fuente: Bloomberg / OCDE / FMI / Consejo Mundial del Oro.

EL ORO

El oro, un caso diferente, se trata de un valor refugio histórico en épocas de crisis. El metal amarillo apenas guarda relación con el resto de materias primas. A diferencia de estas, que tienen uso industrial o económico, el oro es fundamentalmente un valor refugio. No ofrece ningún retorno y el inversionista depende de que su valor suba en el mercado, El oro protege contra la deflación y contra la debilidad del dólar. Cuanto más sube la moneda estadounidense, más debería baja el oro.

PERSPECTIVA Y ESTRATEGIA

Los precios bajos en materias primas se mantendrán así mientras la demanda no supere la oferta. Es probable una eventual recuperación al considerar que precios bajos por tanto tiempo obligarán a una mayor cantidad de productores a replegarse, eliminando los superávits globales. No obstante, este proceso propiciara desempleo y menores utilidades corporativas en algunas regiones mientras se normaliza. Lo único rescatable desde la óptica de un inversionista patrimonial es que las oportunidades se dan en los ciclos de baja. Seguimos de cerca emisoras relacionadas con la producción de commodities cuyos precios castigados en exceso presenten oportunidades de interés.

ANEXO: INDICES DE COMMODITES

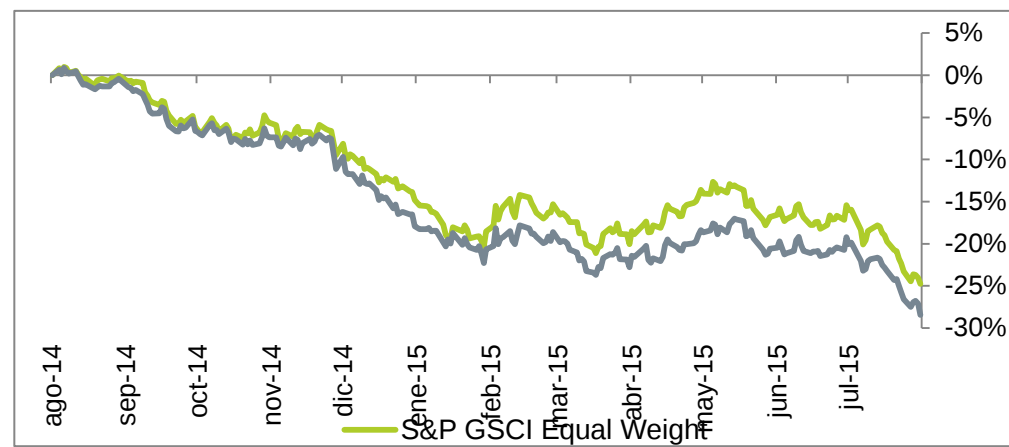
Las gráficas y tablas siguientes indican el comportamiento de los índices de Materias Primas (MP) o Commodities en distintos plazos así como la composición de los mismos.

Índice	Var. 5 años	Var. 24 m	Var. 12 m
S&P GSCI Equal Weight	-20.26%	-24.08%	-24.75%
Bloomberg Commodity Index	-32.93%	-27.97%	-28.44%

MEMORIA – Índices de Commodities (Últimos 5 Años)



MEMORIA – Índices de Commodities (Últimos 12 Años)



MENTOR – Índices de Commodities (Estructura por tipo de Commodity)

Sector	No. de commodities por sector		Peso del sector	
	S&P GSCI Equal Weight	Bloomberg Commodity Index	S&P GSCI Equal Weight	Bloomberg Commodity Index
Agriculture - Grains and Oilseeds	3	6	21.43%	22.60%
Agriculture softs	1	3	7.14%	6.76%
Energy	4	5	28.57%	34.32%
Industrial Metals	4	4	28.57%	15.53%
Livestock	1	2	7.14%	4.89%
Precious metals	1	2	7.14%	15.89%
Total	14	22		

Fuente: Bloomberg

T14. RIESGO DE AUTOMEDICAMENTO

Carlos Ponce B

RECORDATORIO

Recién atendí una reunión con inversionistas quienes suelen tomar sus propias decisiones, pero cuyo resultado no está siendo de su agrado. Recordé y les comenté esta nota que publicamos hace tiempo. Me pareció importante distribuirla de nuevo.

HAGALO USTED MISMO

El “*Hágalo Usted Mismo*”, ha crecido de popularidad en actividades como: Remodelación, decoración, publicidad, etc. No obstante, en algunas áreas puede ser peligroso. Hemos compartido varias veces nuestra opinión sobre la similitud entre la actividad un médico y la de un asesor en inversiones. Mientras que los primeros proveen bienestar físico y/o mental, los asesores debemos proveer bienestar (estabilidad) económica y financiera. Ambos diagnosticamos y “recetamos” en función al particular perfil de cada paciente (cliente) y con la misma similitud, los peligros de AUTOMEDICAMENTO en estas disciplinas son muy altos. En inversiones, porque requiere dedicar tiempo para una adecuada consulta, la información y/o análisis es más que abundante y puede incluso confundir. Elementos básicos como diversificación adecuada y un manejo o control correcto frente a la entendible naturaleza de emociones equivocadas (ver al interior del reporte el “Ciclo Emocional de Inversiones”) son más fáciles de atender (evitar) cuanto se tiene al profesional adecuado de su lado.

INCLINACIONES CONDUCTUALES

La tabla siguiente describe algunas de las situaciones más comunes que generan RIESGO para un inversionista que se “auto-medica” y que difícilmente identifica sin tener un buen asesor.

CONDUCTA	RIESGO ASOCIADO
Exceso de Confianza	Un profesional exitoso (empresario y/o empleado) no siempre resulta un inversionista exitoso. Esta actividad requiere conocimiento y experiencia específica. Desafortunadamente, muchos participantes han aprendido esta lección de la manera difícil (tomando decisiones equivocadas).
Atracción por precios alcistas	Cuando el precio de un producto sube como por ejemplo la carne o la gasolina, las personas tienden a disminuir su consumo y/o a sustituirlo, sin embargo, en activos (inversiones) financieras sucede lo contrario. Muchos inversionistas se sienten mucho más atraídos por los precios de las acciones cuando suben y no tanto cuando bajan. Independientemente del soporte fundamental recuerde siempre que <i>“una buena historia pasada no garantiza continuidad a futuro y viceversa”</i>.
Mente en “Manada”	Siempre es “confortable” ser parte de un grupo. Cuando otros hacen algo, nos sentimos mejor haciendo lo mismo. A pesar de reconocer la fuerza del mercado, las decisiones de inversión son mucho mejor llevarse a cabo por convencimiento y conocimiento propio y no únicamente porque <i>“todos lo están haciendo”</i>.
Miedo a Lamentarse	Muy frecuentemente somos reacios a tomar decisiones de inversión por temor a equivocarse. Muchos potenciales inversionistas dejan su dinero sin invertir o en instrumentos con intereses “ridículos” porque consideran que se trata de “un mal momento para el mercado”. Reconocidos estrategas internacionales coinciden en que en el mercado accionario <i>“el mejor momento para participar es cuando se tiene el dinero para hacerlo, mientras que el momento correcto para vender es cuando se necesita el dinero”</i>.
Afinidad a las Trampas	Con mucho tino señalaba el historiador económico Charles Kindleberger: “No hay nada más perjudicial para el buen juicio y razonamiento de uno que ver a un amigo haciéndose rico”. No se deje llevar por las apariencias ni por las noticias en los medios. El temperamento traducido en disciplina y paciencia son características y virtudes que pueden desarrollarse mejor con un asesor de cabecera.

Fuente: “The Investment Answer”

CICLO EMOCIONAL DE INVERSIONES

Situaciones recurrentes y peligrosos al invertir en Bolsa se relacionan también con la naturaleza de *emisiones equivocadas. Esto es: Comprar cerca de niveles máximos del mercado y vender cerca de los mínimos. A continuación se presenta la gráfica del Ciclo Emocional de Inversiones y como puede generar costosos errores.

MENTOR – Ciclo Emocional de Inversiones



Fuente: The Investment Answer

CARACTERÍSTICAS DEL ASESOR

Sobre las características que usted necesita identificar para encontrar a “su mejor asesor”, la experiencia demuestra que el proceso es también muy similar a la elección del médico. Al final será con el que sienta empatía, con el que se sienta cómodo y logre establecer un vínculo de mucha confianza.

Se recomienda tener una primera entrevista y poner atención a aspectos de Conocimiento y Actitud: Para el Conocimiento identifique su metodología o filosofía de inversión, su preparación académica, su experiencia laboral, los resultados que ha tenido y pueda documentar a través del tiempo, pregunte algunas referencias de clientes. Para la Actitud, la congruencia (¿En que invierte él?), la comunicación, la pasión (¿Cuál fue el último buen libro que leyó en su preparación como asesor?) es importante, pero principalmente su honestidad.

T15. RAZONES FINANCIERAS

Carlos Ponce B

REGRESO A LO BÁSICO

La nota siguiente recuerda elementos básicos del análisis financiero cuya “transición” al análisis fundamental consiste en incorporar elementos cualitativos (reconocimiento de marca, mejores prácticas corporativas, socialmente responsable, etc.). Es importante tener presente que no todas las empresas se dedican a lo mismo, existen variaciones dentro de los rangos de valuación de los indicadores dependiendo del sector que se esté analizando. Es por ello que resulta importante enriquecer el uso de las razones financieras con comparativos entre empresas, entre sectoriales, en el tiempo (en una misma empresa), procurando siempre entender el significado y/o interpretación de cada razón.

¿QUÉ SON Y POR QUÉ?

Son indicadores aritméticos de relaciones o proporciones entre distintos rubros de estados financieros (estáticos y/o dinámicos) relacionados propiamente con la evaluación financiera de una empresa. Involucran parámetros de los mismos para establecer cierta correspondencia o dependencia entre ellos, arrojando como resultado un indicador de la situación financiera específica de la empresa que se analiza. La planeación financiera es clave para el éxito de una empresa, y un buen análisis financiero detecta la fuerza y los puntos débiles de un negocio. Este es uno de los principales objetivos del estudio de las razones financieras, ya que nos ayuda a identificar oportunidades, situaciones de alerta o reconocimientos de un buen desempeño. Es claro que hay que mantener los puntos fuertes y esforzarse por corregir los puntos débiles antes de que causen problemas.

VALOR DEL DINERO EN EL TIEMPO

El análisis de las proporciones (rendimientos) o Razones Financieras es un método que no toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo. Esto es válido, ya que propiamente no están relacionadas en forma directa con el análisis de rentabilidad económica, sino con la evaluación financiera de la empresa. Nos sirven para analizar la situación puntual, concreta, actual y específica al día de hoy. **No busca proyectar el valor de la compañía ni especular su comportamiento futuro.** La validez de los datos que toma para su análisis recae en que éstos provienen de la hoja de Balance General. Esta hoja contiene información de la empresa en un punto en el tiempo, usualmente fin de año o fin de un periodo contable, a diferencia del TIR (Tasa Interna de Retorno) y VPN (Valor Presente Neto), cuyos datos base están en el Estado de Resultados que contiene información sobre flujos de efectivo concentrados al finalizar el periodo.

DIFERENTES ENFOQUES

Habiendo varios aspectos que evaluar dentro del análisis financiero de una empresa, existen cuatro tipos básicos de razones financieras: 1) Las de liquidez o solvencia; 2) Apalancamiento o estabilidad; 3) Actividad; y 3) Rentabilidad. Todas ellas aportan información que no sólo es interesante para la empresa sino muchas veces para personas externas a quienes se les solicita crédito, un préstamo o estén interesadas en invertir, adquirir o fusionar esta empresa a la suya.

MENTOR – Principales razones Financieras

Liquidez/Solvencia	Apalancamiento/Estabilidad	Actividad/Productividad	Rentabilidad
Tasa Circulante	Tasa de Deuda	Rotación de Inventarios	Resultado sobre Patrimonio (ROE)
Prueba del Acido	Número de veces que se gana el Interés	Período Promedio de Recuperación	Resultado sobre Activos (ROA)
	Valor de Capital	Rotación de Activo Totales	Resultado sobre Capital Invertido (ROIC)
			Tasa de Margen de Beneficio

Fuente: Evaluación Integral de Proyectos, Gabriel Baca Urbina; <http://hydra.dgsca.unam.mx/fesc/matrlstr/maria/Razones%20Financieras.doc>

ACERCA DE LAS RAZONES FINANCIERAS

Como mencionamos en la portada, las razones financieras son un método de valuación que analiza la posición o situación actual de la empresa a través de relaciones y proporciones aritméticas que nos dan como resultado índices que se interpretan como indicadores del escenario financiero de la compañía. No toman en cuenta el valor del dinero en el tiempo, ya que su fundamento es la evaluación financiera actual de la empresa, es decir, el estado en el que se encuentra en el momento específico del análisis. No busca anticipar o especular el comportamiento futuro, sino más bien calificar su desempeño presente y a partir de eso tomar decisiones a corto plazo.

Forman parte de la planeación financiera, herramienta básica indispensable para el éxito de cualquier empresa. Ya que un buen y completo análisis financiero detecta las áreas de oportunidad, fuerzas, debilidades y áreas de mejora de la situación actual de cualquier compañía o proyecto. Además, es a partir de los resultados arrojados por los métodos de valuación, que se toman las decisiones financieras importantes de la compañía, guiándola hacia un mejor desempeño y corrigiendo los errores, debilidades o posibles mejoras que se hayan detectado. Este tipo de análisis permite comparar el rendimiento de la empresa a lo largo del tiempo y/o comparar el rendimiento de la empresa con respecto al de las empresas de la industria a la que pertenece.

Clasificación

Partiendo de la idea de que existen varios aspectos a cubrir dentro de la evaluación financiera de una empresa, existen cuatro principales clasificaciones de las razones financieras:

1. LIQUIDEZ/SOLVENCIA

Miden la capacidad de una empresa de convertir sus activos en caja o de obtener caja para satisfacer su pasivo circulante. Es decir, miden la solvencia de una empresa en el corto plazo. Mientras mayores sean los Índices de Liquidez, mayor será la solvencia de la empresa en el corto plazo.

2. APALANCAMIENTO / ESTABILIDAD

Miden el grado en que la empresa se ha financiado por medio de la deuda. De la misma forma, muestran la capacidad de la empresa de responder de sus obligaciones con los acreedores y si no se está quedando descapitalizada, o si por el contrario tiene demasiados activos.

3. ACTIVIDAD

Miden la efectividad de la actividad empresarial. La eficiencia con que una organización hace uso de sus recursos. Mientras mejores sean estos índices se estará haciendo un uso más eficiente de los recursos utilizados. Su análisis se reduce estrictamente a la valuación de empresas activas, las cuales llevan un período considerable en operación.

4. RENTABILIDAD

Revelan que tan efectivamente se administra la empresa. La rentabilidad es el resultado de un número de políticas y decisiones tomadas por la administración de las empresas, y los resultados obtenidos se pueden calificar a través de estos indicadores. Nos dan una idea de la efectividad de las inversiones realizadas o del nivel de ventas.

¿Cómo se componen?

Las razones financieras, como ya lo hemos dicho, son el resultado de proporciones aritméticas de 2 o más conceptos del balance general. Cada una de ellas tiene su fórmula específica para calcularse y su adecuada interpretación.

Es importante señalar que las razones financieras obedecen a ciertos patrones y no siempre se usará la misma fórmula para su cálculo. Por lo tanto, antes de tomar su valor en forma absoluta se debe analizar significado y método de cálculo.

Es por esto que decidimos explicarlas de manera detallada para sacarle el mayor provecho a esta valiosa herramienta, y asegurarnos de que su comprensión y aplicación sea la correcta. A continuación se muestra una tabla con las principales razones financieras, la categoría a la que pertenecen, su fórmula y la interpretación más común que se les da.

MENTOR: Razones Financieras

TIPO / CATEGORÍA	RAZÓN	FÓRMULA	INTERPRETACIÓN	VALOR PROMEDIO
1. Liquidez / Solvencia	Tasa Circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas a corto plazo sólo con los activos que se convierten en efectivo a corto plazo Demuestra la proporción de lo que se debe contra lo que se tiene.	Debe de ser superior a 2 o 2.5. veces
	Prueba del Ácido	$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$	Mide la capacidad de la empresa para pagar deudas a corto plazo sin tener que recurrir a la venta de inventarios.	Se considera 1 como un buen valor. (veces)
2. Estabilidad / Apalancamiento	Tasa de Deuda <i>Financial Leverage</i>	$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activo Total}}$	Mide el % total de fondos provenientes de instituciones de crédito. Muestra la proporción de los activos que ha sido financiada con deuda.	Valor aceptable: 33%. 1/3 del valor de la compañía.
	Número de veces que se gana el interés	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Cargos de Interés}}$	Mide el grado en que pueden disminuir las ganancias sin provocar un problema financiero a la empresa al grado de no cubrir los gastos anuales de interés.	Valor aceptable de la tasa es de 8 veces
	Valor del Capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Capital Social}}$	Marca cuanto se gana por unidad invertida, cuantos pesos deja un período por cada peso invertido	Entre más grande mejor. Promedia 2 veces, sin embargo puede ser hasta 3 o 4 veces
3. Actividad / Productividad	Rotación de Inventario	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Inventario}}$	Calcula la razón de circulación de tu producto. El problema es aquí es la valuación de inventarios, así como el período de medición de ambos.	Comúnmente se acepta 9 veces como valor razonable.
	Período promedio de Recuperación	$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas por día}}$	Es la longitud promedio de tiempo que la empresa debe esperar después de hacer una venta antes de recibir pago en efectivo	Depende del tipo de producto o servicio. Promedio = 45 días
	Rotación de Activos Totales	$\frac{\text{Ventas Anuales}}{\text{Activos Totales}}$	Tasa que muestra las veces en que el activo es capaz de generar los Ingresos de la explotación o ventas.	Valor aceptado para esta razón es de 2 veces.
4. Rentabilidad	Resultado sobre Patrimonio (ROE) <i>Return on Equity</i>	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida obtenida por cada peso que los dueños han invertido en la empresa, incluyendo las utilidades retenidas Marca cuántos pesos se ganan por cada peso invertido por ellos.	El % debe de ser mayor a la tasa de interés bancaria.
	Resultado sobre Activos (ROA) <i>Return on Assets</i>	$\frac{\text{Ut.Op}*(1-\text{ISR})}{\text{Activos Promedio}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida previo a los gastos financieros (resultado de la empresa sin deuda), obtenido por cada peso invertido en activos	Se considera bueno entre 5 y 10%. Depende mucho del sector de que se trate.
	Resultado sobre Capital Invertido (ROIC) <i>Return on Invested Capital</i>	$\frac{\text{Ut.Op}*(1-\text{ISR})}{\text{Activos} - \text{Activos Prescindibles}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida operacional menos el Impuesto a la Renta Ajustado, obtenido por cada peso invertido en los activos imprescindibles para la operación.	Depende del sector de la empresa y del tiempo de operación de la misma.
	Tasa de margen de Beneficio	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Totales Anuales}}$	Corresponde al % de utilidad o pérdida obtenido por cada peso que se vende. Está implícita la suposición de que ambas se dan en el mismo momento	Se considera bueno entre 5 y 10%

Fuente: Evaluación Integral de Proyectos, Gabriel Baca Urbina; <http://hydra.dgsca.unam.mx/fesc/matrlsttr/maria/Razones%20Financieras.doc>

Lo más importante: ¡Su aplicación!:

No basta con realizar las operaciones, aplicar la fórmula y obtener un resultado. El verdadero reto está en saber qué es lo que nos está diciendo ese número, a que se está refiriendo y que nos está indicando acerca de la empresa. La correcta interpretación de estos indicadores es el verdadero análisis, y una herramienta muy útil para cualquier persona que esté interesada en conocer la situación de la empresa, ya sea para evaluarla, invertir en ella, otorgarle un crédito, etc.

Por ejemplo, si la depreciación acumulada del equipo presenta una alta proporción del valor original, ése es un signo de que es una empresa o industria con equipo o tecnología obsoleta o muy cercana a volverse obsoleta. Una disminución año con año del capital de trabajo indica que la empresa se encuentra en problemas financieros. La liquidez de una empresa le permitirá obtener o no prestamos ya que ningún banco otorgará préstamos a empresas que pongan en riesgo la recuperación del monto prestado. Además de que nos indica su capacidad para cubrir el préstamo, si necesitaría recurrir a la venta de inventarios para cubrirla, y el tiempo promedio que le llevaría hacerlo.

Así mismo, al estar comparando 2 o más empresas, podemos estar seguros de la validez del ejercicio ya que el procedimiento de la evaluación se estandariza al utilizar los mismos parámetros para realizar todos los cálculos de las razones financieras, por lo que los resultados son objetivos y tomados del mismo concepto del Balance General de cada una de las diferentes compañías. Lo que les da la compatibilidad y representatividad necesaria para formular conclusiones actuales. Es decir, nos indican la efectividad de cada una de ellas en cuanto a su actividad y productividad, cuál es la más rentable y por lo tanto cuál es la mejor opción para el punto de vista que se esté analizando.

Es por esto que recalcamos que para poder sacarle el mayor provecho a esta valiosa herramienta, necesitamos interpretar correctamente lo que nos dicen los números. De lo contrario la valuación no será la correcta y las decisiones que tomemos pueden no ser las más acertadas.

¿De qué me sirve el Balance General?

Como ya mencionamos, la mayor parte de la información para poder realizar el cálculo de las razones financieras, se encuentra en el Balance General, uno de los estados financieros más importantes y fundamental para el análisis de la empresa. Ya que muestra la situación actual de las operaciones de la misma, como es que ésta se encuentra constituida y en donde se encuentra ubicado todo el dinero que maneja. Se dice que es como una “fotografía” de lo que ocurre en la compañía al día en que se formuló.

El Balance General toma en cuenta una posición específica en el tiempo.

Cabe destacar que los datos mostrados por este instrumento están calculados hasta una determinada fecha, y es por esta razón que el cálculo de las razones se puede efectuar, ya que todos los cálculos se especifican a una determinada situación en el tiempo, es decir, a un momento específico de la compañía. Esto justifica el que las razones financieras no tomen en cuenta el valor del dinero en el tiempo.

Para poder aplicar la información del balance general correctamente, es necesario contar con un conocimiento básico del estado financiero. Saber que la parte de activos representa todo que “tiene” la compañía, mientras que los pasivos son todo lo que “debe” la compañía; y que el capital, además de ser la contribución de los socios y la utilidad de la empresa; debe de ser el resultado de ACTIVOS-PASIVOS. Esta relación es sumamente importante y siempre se tiene que tomar en cuenta, ya que es la base de la estructura del Balance General.

En la Práctica

Las empresas mexicanas que cotizan en Bolsa, tienen la obligación de presentar (hacer pública) cada trimestre su información financiera. Dicha información resulta indispensable para la toma de decisiones de un inversionista pues permite conocer el resultado de la empresa respecto a la perspectiva (estimación) de la misma.

Aunque el ritmo de crecimiento en los ingresos y utilidades de una empresa es tradicionalmente un indicador de mucha atención para el inversionista por su relación con la valuación de la misma (múltiplos), el análisis de las razones financieras en cada periodo resulta también indispensable, pues en una empresa no es importante solamente crecer, sino mantener niveles de rentabilidad atractivos y una buena salud en su estructura Sin mucha deuda).

La tabla siguiente ejemplifica el tipo de razones que se utilizan en el análisis sectorial e incluye otros parámetros sugeridos como son los crecimientos de indicadores como ventas y utilidades. En este caso una muestra del sector comercio con sus resultados recientes del 2T15.

MENTOR – Ejemplo de Indicadores Financieros Sector Comercio al 2T15					
	CHDRAUI	COMERCI	GIGANTE	SORIANA	WALMEX
Márgenes					
Margen Bruto	20.22%	24.17%	38.71%	20.99%	21.69%
Margen Ebitda	6.37%	8.69%	11.78%	6.63%	8.89%
Margen Operativo	4.68%	6.22%	11.79%	4.57%	6.70%
Margen Neto	2.26%	5.46%	3.66%	2.99%	5.30%
Crecimiento Nominal Acumulado (6m)					
Ventas	10.31%	0.66%	19.95%	6.48%	9.58%
Utilidad Operativa	3.57%	-1.11%	16.07%	-1.60%	6.42%
Ebitda	3.11%	-0.63%	19.78%	-0.22%	6.43%
Utilidad Neta	-1.74%	24.81%	-32.30%	-2.33%	-20.99%
Crecimiento Nominal Trimestral (3m)					
Ventas	11.04%	-1.63%	26.00%	8.25%	9.87%
Utilidad Operativa	-4.29%	-2.41%	25.63%	0.67%	6.67%
Ebitda	-2.32%	-2.04%	22.36%	1.37%	6.71%
Utilidad Neta	-12.73%	-11.90%	-25.35%	-2.85%	-34.63%
Razones Financieras					
Act. Circ. / Pasivo CP	0.65x	1.29x	2.01x	1.24x	0.94x
Pasivo Tot. / Cap. Cont.	0.91x	0.46x	1.30x	0.64x	0.74x
Ebitda / Cap.Cont.	20.60%	13.72%	18.79%	15.18%	34.40%
Ebitda / ActivoTot.	10.56%	9.23%	8.52%	9.10%	20.08%
Cobertura de Intereses	9.38x	(77.81x)	3.58x	(54.93x)	(64.92x)
Cobertura (Liq.)	1.68x	76.71x	3.31x	77.96x	106.18x
Exportaciones	25.54%		15.43%		15.97%
Pasivo Moneda Ext.	14.98%	1.15%	31.40%	6.19%	14.03%
Tasa de Impuesto	32.40%	30.10%	35.55%	31.00%	30.69%

Fuente: GFBX+ / BMV

T16. “DÍA DE BRUJAS” EN SEPTIEMBRE

Carlos Ponce B / Laura A. Rivas S.

¿QUÉ ES EL CUÁDRUPLE DÍA BRUJA (“QUADRUPLE WITCHING DAY”)?

Al tercer viernes, del último mes, de cada trimestre, (marzo, junio, septiembre y diciembre) como HOY, se le conoce como “Quadruple Witching Day” (“Cuádruple Día Bruja”). Se le conoce así por el “temor” que genera la volatilidad en los mercados principalmente en la última hora de operación, conocida también como “Quadruple Witching Hour” (“Cuádruple Hora Bruja”), por la expiración de los cuatro principales tipos de contratos de derivados en EUA: Opciones de acciones, opciones sobre índices accionarios, futuros sobre acciones y futuros sobre índices accionarios.

ALGO DE HISTORIA

El término comenzó a usarse desde los años 80's como “Triple Witching Hour” cuando los contratos de opciones sobre acciones, opciones sobre índices y futuros sobre acciones se vencían en la primera hora de jornada del viernes. Posteriormente la expiración de los contratos se movió al final de la sesión y se extendió la negociación a todo el Día (“Triple Witching Day”). Cuando se incorporaron los vencimientos de los futuros sobre acciones, es decir cuatro tipos de contratos, se le llamó “Quadruple Witching Day”. Hoy en día también existen vencimientos mensuales, por lo tanto, el tercer viernes de cada mes también tiene su “Hora Bruja”, aunque de menor intensidad que la trimestral.

ENCUENTRO ENTRE MDO. CONTADO Y DERIVADOS

En estos días, justo una hora antes del cierre es cuando se observa mayor volumen de operación y volatilidad en el mercados, ante el cierre de contratos de derivados para cubrir posiciones o bien por la recompra o sustitución de los mismos antes de su expiración. El objetivo en parte es replicar lo más parecido posible el precio de liquidación de los contratos y lograr un arbitraje perfecto, en el que el precio del futuro (u opción) sea igual al precio del contado en el día de vencimiento. Esta operación trae como consecuencia mayor volumen negociado en el mercado de contado en los valores subyacentes y mayor volatilidad en los precios específicamente en esa hora de negociación. Lo anterior puede generar riesgos pero al mismo tiempo oportunidades para los inversionistas.

“DÍAS BRUJA” EN LA BMV

Mes	Año/Día	Var. % vs Vol prom	Var. % vs Imp. prom
Viernes	2011		
Marzo	18	122%	131%
Junio	17	111%	125%
Septiembre	15	131%	124%
Diciembre	16	169%	152%
Viernes	2012		
Marzo	16	34%	17%
Junio	15	55%	65%
Septiembre	21	43%	44%
Diciembre	21	74%	84%
Viernes	2013		
Marzo	15	111%	78%
Junio	21	160%	141%
Septiembre	20	36%	23%
Diciembre	20	95%	102%
Viernes	2014		
Marzo	21	176%	179%
Junio	20	101%	117%
Septiembre	19	94%	94%
Diciembre	19	33%	22%
Viernes	2015		
Marzo	20	86%	99%
Junio	19	87%	85%
Promedio		95%	93%

“Días Bruja” en la BMV

El mercado mexicano se encuentra muy correlacionado con las Bolsas de EUA, generalmente un día volátil en aquel país, genera volatilidad en el nuestro. Realizamos el estudio estadístico de lo sucedido en nuestro mercado en los llamados “Día Bruja” en años recientes y observamos que si bien la variación promedio que presentó el mercado en estos días no fue tan significativa (incluso menor al 100% del volumen operado), en algunas fechas si es significativo el mayor volumen.

ALGO MÁS SOBRE LA “HORA BRUJA”

Los futuros y las opciones se liquidan al vencimiento por entrega física o por diferencia en precios. Las obligaciones de los contratos de futuros y opciones se materializan en obligaciones de compra o venta del contado, por lo que una vez llegada la expiración, los inversionistas que buscaron coberturas con dichos contratos deberán realizar las operaciones contrarias para cumplir con sus compromisos. Si los participantes de derivados son más del tipo “traders” (con horizontes de inversión de corto plazo), y no cuentan con los títulos justo antes del cierre, deberán acudir al mercado de contado a adquirirlos para cerrar su posición. O bien, si mantienen posiciones largas y desean cerrarlas deberán vender sus títulos. Este hecho es el que contribuye a incrementar el volumen negociado y la volatilidad en los precios, pues el precio de cierre del día, en el mercado de contado, será el precio de las operaciones de entrega, para los futuros, y el precio de ejercicio para las opciones.

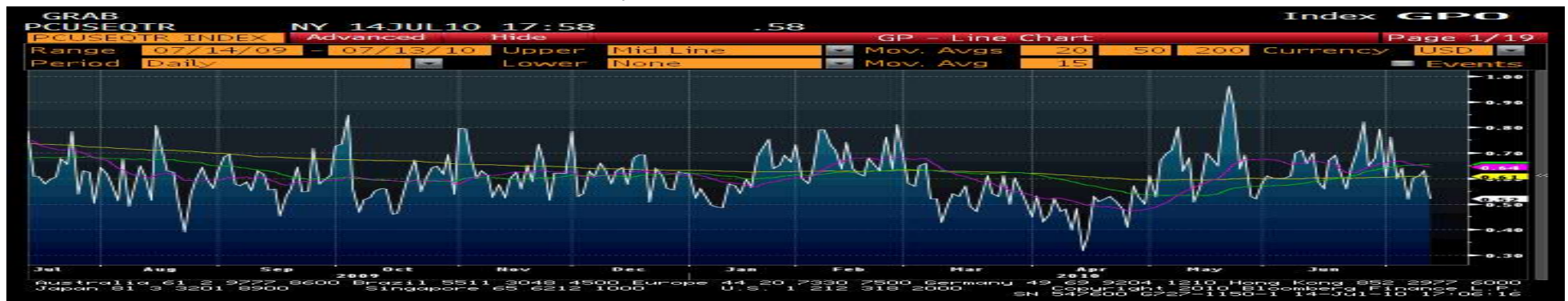
Conocer cuáles son las posiciones abiertas ayudaría a saber cuál podría ser la tendencia del mercado en la última hora de operación pero aun así no garantiza nada, pues con la información disponible se desconoce si los participantes rolarán sus contratos para el siguiente mes o trimestre, si ejecutan antes de tiempo, o si están cubiertos con otras posiciones.

El fuerte volumen y la volatilidad de estos días pueden ser también aprovechadas a favor de los inversionistas, no sólo los “Días Bruja”, sino también en días previos como en días posteriores (efecto post expiración), con la búsqueda de precios atractivos y la posibilidad de negociar mayores paquetes.

La siguiente gráfica muestra el índice “Put-Call Ratio” de la Bolsa de Chicago (CBOE), el cual muestra la relación que hay entre las posiciones “cortas” de los inversionistas y las posiciones “largas”. Es decir, muestra la relación que hay entre los inversionistas que esperan una baja en los mercados (“posiciones cortas”) y entre aquellos que esperan un alza en los mercados (“posiciones largas”), el punto neutral estaría en 0.5 (resultante del cociente entre los contratos cortos y los largos).

Este índice en el rango alto (más contratos “puts” que “calls”), indica que hay una mayor cantidad de inversionistas que estiman que el mercado va a caer. Sin embargo, es posible que en la fecha de vencimiento de dichos contratos, decidan cerrar sus posiciones realizando compras. Por el contrario, este índice en la parte baja del rango (más contratos “calls” que “puts”), señala que hay una mayor cantidad de inversionistas pensando que el mercado va a subir, y en consecuencia, para cerrar sus posiciones pueden decidir vender.

MENTOR DÍA DE BRUJAS EN LAS BOLSAS – Índice Put/CallRatio



ESTADÍSTICA DE “LOS DÍAS BRUJA EN LA BMV”

El mercado accionario mexicano se encuentra muy correlacionado con las Bolsas de EUA, generalmente un día volátil en aquel país, genera volatilidad en nuestro mercado. Sin embargo, realizamos el estudio estadístico de lo que sucedió en nuestro mercado en los llamados “Día Bruja” en los últimos 5 años y observamos que la variación que presentó el mercado en estos días no fue tan significativa en México.

MENTOR DÍA DE BRUJAS EN LAS BOLSAS – Estadística de los “Días Bruja” en la BMV

Mes	Año/ Día	Índice	Var%	Volúmen (mill)	Importe (mdp)	Volúmen prom.	Importe prom.	Var % vs. prom. en Volúmen	Var % vs. prom. en Importe
Viernes	2011								
Marzo	18	35,418.50	-0.57%	359,986	10,894,567	295,795	8,323,289	122%	131%
Junio	17	35,025.74	-0.55%	328,894	10,403,099	295,795	8,323,289	111%	125%
Septiembre	15	35,181.44	1.50%	386,964	10,306,916	295,795	8,323,289	131%	124%
Diciembre	16	36,054.63	0.13%	499,879	12,657,616	295,795	8,323,289	169%	152%
Viernes	2012								
Marzo	16	38,258.45	0.32%	463,676	12,330,251	346,960	10,550,130	34%	17%
Junio	15	37,738.58	0.80%	537,005	17,384,103	346,960	10,550,130	55%	65%
Septiembre	21	40,338.70	-0.40%	496,106	15,161,135	346,960	10,550,130	43%	44%
Diciembre	21	43,621.62	-0.04%	604,725	19,461,690	346,960	10,550,130	74%	84%
Viernes	2013								
Marzo	15	42,605.05	-1.72%	797,508	20,657,364	377,794	11,591,924	111%	78%
Junio	21	38,036.46	1.38%	982,654	27,900,614	377,794	11,591,924	160%	141%
Septiembre	20	41,225.98	-1.26%	514,674	14,203,971	377,794	11,591,924	36%	23%
Diciembre	20	42,183.77	-0.03%	734,814	23,432,975	377,794	11,591,924	95%	102%
Viernes	2014								
Marzo	21	40,021.73	1.02%	825,901	27,365,911	299,306	9,803,086	176%	179%
Junio	20	42,865.72	-0.21%	601,529	21,247,084	299,306	9,803,086	101%	117%
Septiembre	19	45,761.90	-0.88%	580,876	18,986,596	299,306	9,803,086	94%	94%
Diciembre	19	42,529.89	0.13%	399,147	11,987,571	299,306	9,803,086	33%	22%
Viernes	2015								
Marzo	20	43,968.15	-0.34%	547,610	18,899,235	294,261	9,506,154	86%	99%
Junio	19	44,973.41	-0.33%	551,462	17,576,332	294,261	9,506,154	87%	85%
Promedio			-0.06%					95%	93%

GLOSARIO

Arbitraje: operación en la que se busca ganar a través de la compra y venta de un bien en diferentes mercados.

Benchmark: Índice de Referencia o parámetro a vencer, ejemplo el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC).

Derivados: operación financiera pactada a una fecha futura y cuyo valor se basa en el precio de otro bien. El activo del que depende toma el nombre de activo subyacente, por ejemplo el valor de un futuro sobre el oro se basa en el precio del oro. Los subyacentes utilizados pueden ser muy diferentes, acciones, índices bursátiles, valores de renta fija, tipos de interés o también materias primas.

Futuros: Es un compromiso para comprar o vender un activo en un determinado plazo y a un precio anteriormente determinado.

Hedge Funds: Son sociedades privadas con un reducido número de participantes en las cuales el gestor tiene una significativa participación personal en el capital social, es libre de operar en una amplia variedad de mercados y de utilizar diversas estrategias para cubrirse de riesgos o para concentrarlos mediante diferentes grados de apalancamiento, teniendo como objetivo buscar altos rendimientos.

Opción: Contrato que otorga el derecho, pero no la obligación de comprar o vender un activo subyacente a un plazo determinado, mediante el pago anticipado de una prima.

Posición larga: Posiciones de inversión que consisten en comprar un activo, obteniendo un beneficio con el alza del precio de mercado.

Posición corta: Posiciones de inversión que consisten en vender un activo, obteniendo un beneficio con la caída del precio de mercado. El objetivo es vender los papeles en un momento inicial de tiempo y cuando caen, comprarlos más baratos.

Volatilidad: Varianza anualizada de los rendimientos.

T17. LA PRIMERA PREGUNTA: ¿PRECIO OBJETIVO?

Carlos Ponce B

ANTECEDENTES

Ante la proximidad de la publicación de los reportes trimestrales y la reciente publicación de Precios Objetivos al 2016, consideramos conveniente re-distribuir esta nota que invita una reflexión sobre la manera en que se participa en el mercado accionario. En más de una ocasión, hemos atestiguado severos cuestionamiento hacia Precios Objetivos de empresas en Bolsa al considerarlos extremadamente “positivos” en épocas difíciles. En todos los casos, muchos de esos precios objetivos se alcanzaron por una sola razón: Los modelos y los supuestos en que se basaron funcionaron y sucedieron. A mayor o menor tiempo el “Sr. Mercado” recobró cordura, reconoció su valor y premió a los pacientes. **Recuerde, la primera pregunta que debe usted responderse es: ¿Cuál es el potencial del precio objetivo?**

¿CUÁL ES SU MÉTODO DE VALUACIÓN?

Cuando usted decide participar de la inversión bursátil y entiende que se trata de una alternativa que le ofrece la oportunidad de ser dueño proporcional de una o un grupo de empresas, seguramente deseara averiguar qué método de valuación utilizar para identificar las mejores oportunidades. En ese momento, descubrirá que existen gran cantidad de técnicas y métodos disponibles, desde los más simples como las comparaciones, hasta los más sofisticados como el Flujos de Efectivo Descontado a Valor Presente (Discounted Cash Flow) que involucra además de estimaciones de resultados financieros por varios años de las empresas analizadas, la determinación de una tasa de descuento que incorpora variables como Tasa Libre de Riesgo, Premio de Mercado, Betas, Perpetuidades, Riesgo País, etc. La pregunta es: ¿Cuál utilizar? Desafortunadamente, no existe “un sólo método más adecuado”. Cada acción de empresas que cotizan en el mercado es diferente, cada sector e industria a la que perteneces tiene características propias y específicas que la hacen requerir métodos de valuación específicos. Los métodos de valuación normalmente se dividen en dos categorías: 1) Modelos de Valuación Absoluta; y 2) Modelos de Valuación Relativa. **¿Usted cuál utiliza?... ¿Las emisoras de su portafolio en qué modelo se fundamentan?**

VALUACIÓN ABSOLUTA: Estos modelos intentan encontrar el valor intrínseco o “verdadero” a partir de fundamentales como los dividendos, flujo de efectivo y la tasa de crecimiento. En esta categoría se incluyen: 1) Modelo de Descuento de Dividendo (*Dividend Discount Model*); 2) Modelo de Flujo de Caja Descontado (*Discounted Cash Flow Model*); 3) Modelos de ingreso residual (*Residual Income Model*); y 4) Modelos Basados en Activos (*Asset-Based Models*).

VALUACIÓN RELATIVA: Estos modelos operan mediante la comparación de la empresa en cuestión a otras empresas similares o con referencias históricas propias. Estos métodos generalmente involucran cálculo de múltiplos o las proporciones en categorías de: 1) Enfoque a utilidades o resultados, como el múltiplo precio a utilidad (P/U), el Valor de la Firma vs. Resultados Operativos sin Depreciaciones (FV/Ebitda); y 2) Enfoque al valor de activos, inversiones (“fierros”) como el P/VL o VM/VS, etc.

PRECIOS OBJETIVOS: LA EXPERIENCIA Y EL CONOCIMIENTO DE LOS MEJORES

En la práctica, los analistas y estrategias especializados en conocer, entender y estimar los resultados y valuaciones de las empresas en Bolsa traducen los mejores modelos en PRECIOS OBJETIVOS. **Usted como NO ESPECIALISTA, no está obligado a conocer, entender a la perfección y a revisar periódicamente dichas valuaciones. Sin embargo, si es responsable de saber las bases y argumentos que justifican los precios objetivos.** Cuando usted considera en sus decisiones en Bolsa precios objetivos actualizados de un consenso de analistas reconocidos, su decisión se soporta de los mejores modelos de valuación que un analista y/o estratega experto llevo a cabo. Puede o no estar de acuerdo con el Precio Objetivo y es cuando el reto del entendimiento crece, pero lo importante es que sus decisiones sean soportadas por elementos de carácter fundamental, y no por un argumento poco sólido que intente hacer ganar dinero “fácil” (rápido).

T18. EL CINE Y LA BOLSA... NO DE PALOMITAS

Carlos Ponce B

SENTIDO COMÚN

En más de una ocasión, hemos señalado la importancia del sentido común como un elemento primario e indispensable en el proceso de identificación de oportunidades para un EMPRESARIO A TRAVÉS DE BOLSA. Ser empresario en Bolsa es una invitación permanente para quienes tienen por objeto construir un patrimonio en el tiempo. Esta nota, propone una reflexión sencilla sobre oportunidades frecuentes que dejamos pasar al desconocer la verdadera oportunidad del mercado accionario.

UN NO EMPRESARIO (INVERSIONISTA) EN BOLSA EN EL CINE

Un entretenimiento de gusto general es sin duda el cine. ¿Qué hace usted cuando elige ver un estreno?... Seguramente busca un buen asiento, compra palomitas, nachos y refresco y disfruta el momento. ¿Después? Lo comenta con quienes asistió, la recomienda o no y repite el proceso con frecuencia... ¿Cuándo comenzó a ir al cine?... ¿Su comportamiento es el mismo?

EL EMPRESARIO EN BOLSA EN EL CINE

El pasado 30 de abril (Día del Niño), se estrenó la película **“Los Vengadores 2: La Era de Ultrón”**, una cita de Ciencia Ficción basada en Comics de héroes creados en EUA pero de conocimiento universal (Capitán América, Iron Man, Thor, Hulk, etc.). Con hijos en edades entre 11 y 16 años fue imposible no asistir. Dos semanas después, se publicó que la película había recaudado casi \$1,500 mdd para colocarse como una de las de mayor recaudación de la historia (ver interior). El estudio productor de esta cinta es **Marvel**, que se especialista con mucho éxito en éste género. Marvel a su vez, es propiedad de la empresa Disney. La división de películas de Disney representa actualmente casi el 20% de sus ventas y además de Marvel es propietaria de los estudios: **Disney** (el año pasado obtuvo ingresos espectaculares por la cinta de “Frozen”); **Pixar** (ganador de varios premios Oscar); y **Lucas Film**, que en diciembre próximo estrenará una película más de la serie “Star Wars” para la que se estiman ingresos superiores a \$3,000 mdd y de entre \$3,000 mdd y \$5,000 mdd por concepto de mercancías relacionadas. Los estudios Disney en conjunto son los de mayor capacidad de producción y tienen previsto ya varios estrenos (ver interior nota) en los próximos años. El precio de la acción de Disney acumuló en los últimos 24 meses ganancias en dólares por casi 60% y en pesos de más del 100% (gráfica derecha). Los verdaderos héroes no fueron “Los Vengadores”, sino los productores y ejecutivos de esta firma. ¿Le gustaría ser dueño de Disney?... Probablemente en su próxima visita al cine vera más allá.

MENTOR – Disney 24m (dls.)



Fuente; Bloomberg

OPORTUNIDAD PERMANENTE

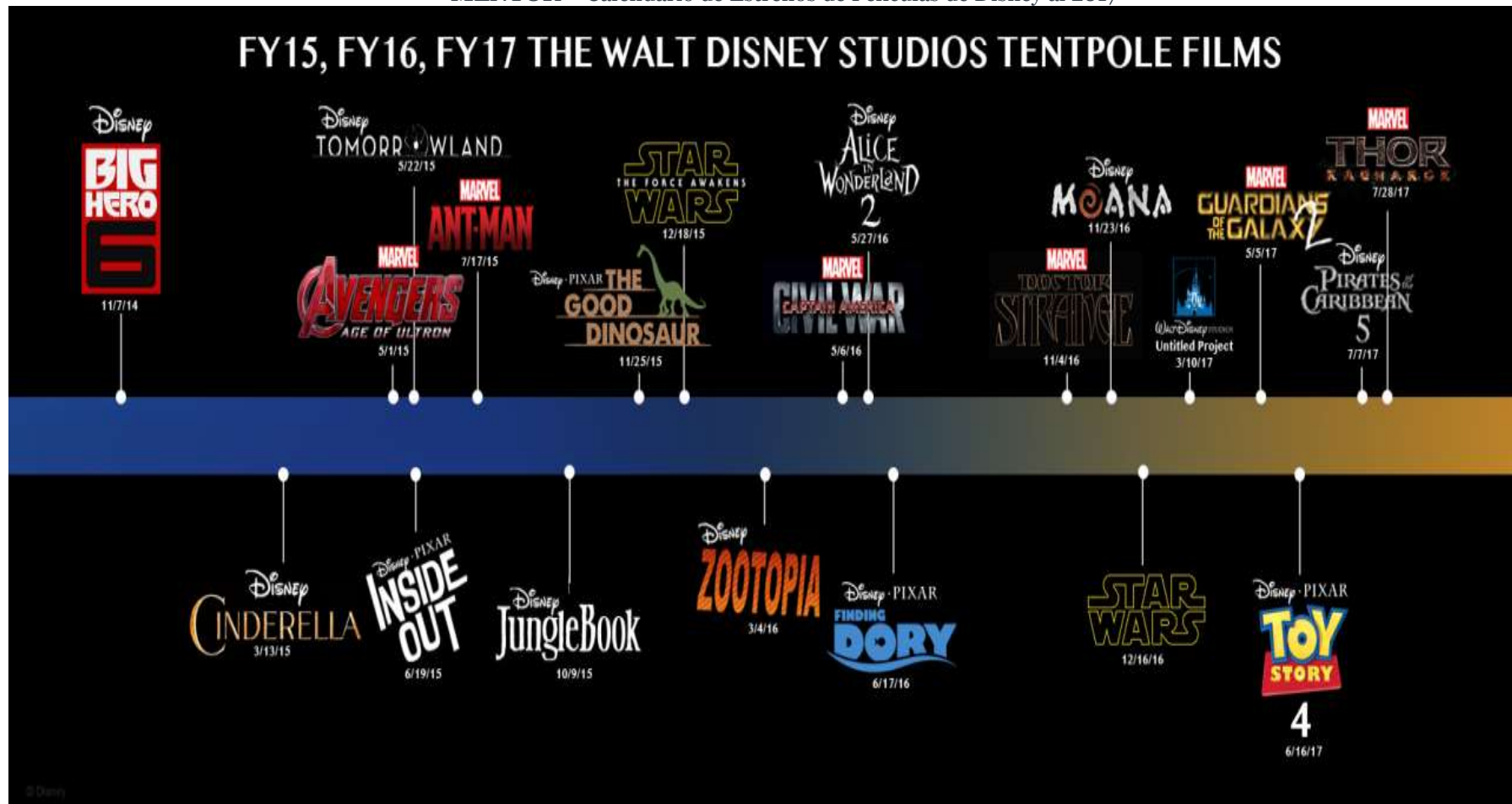
Utilice la visita al cine y el caso de Disney como ejemplo, pero lo mismo sucede con la música que escucha, con el auto que maneja o que le gustaría tener, con los productos deportivos que utiliza y/o con los aparatos que le resultan indispensables (celulares, lap tops, etc.), con la comida y/o restaurantes que acostumbra, con los centros comerciales a los que acude, con los juguetes preferidos de sus hijos, con la casa u oficinas que tiene, etc., etc. Se trata de oportunidades que suceden

frecuentemente y que no identificamos por falta de educación. Al grupo de 140 empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana se suman desde hace tiempo las empresas más importantes de EUA que cotizan en Bolsa y que se adquieren desde México.

UN POCO MÁS SOBRE DISNEY

Aquí tiene usted el calendario de películas que los Estudios Disney tienen programados para los próximos dos años. Para las de “Star Wars”, se comenta que podrían sumarse por lo menos cuatro más hasta el 2020. Le puedo garantizar que muchas de ellas serán nuevamente un éxito y los accionistas de la empresa verán crecer su patrimonio. El Precio Objetivo de Disney hacia el 2016 apunta con ganancias de más del 30%. Si las películas superan lo estimado, el Precio Objetivo seguramente también será mejor.

MENTOR – Calendario de Estrenos de Películas de Disney al 2017



Fuente; Disney

LAS PELICULAS MÁS TAQUILLERAS... OJO CON DISNEY

Como cultura general y como información valiosa para los Empresarios en Bolsa, la tabla siguiente recuerda las 30 películas con mayores ingresos. La rentabilidad de las mismas se mide al comparar los ingresos vs. su costo de producción. De las 30 películas con mayores ingresos, diez (33%) son de Disney.

MENTOR – 30 Películas de Mayor Recaudación

PELICULA	DISTRIBUIDORA	Taquilla (EUA)	Taquilla (fuera EUA)	T. Total	Presup.	Rentab.	Año Estreno
Avatar	20 th Century Fox	760.5 (27.3%)	2,022.0 (72.7%)	2,782.2	237.0	1073.9%	2009
Titanic	Paramount Pictures/ 20 th Century Fox	658.7 (30.1%)	1,528.1 (69.9%)	2,186.7	200.0	993.4%	1997
Jurassic World	Universal Studios	651.1 (29.1%)	1,014.0 (60.9%)	1,665.1	150.0	1010.1%	2015
The Avengers	Marvel Studios/ Walt Disney Pictures	623.3 (41.0%)	896.2 (59.0%)	1,519.5	220.0	590.7%	2012
Forius 7	Universal Studios	351.0 (23.2%)	1,160.6 (76.8%)	1,511.7	190.0	695.6%	2015
Avengers: Age of Ultron	Marvel Studios/ Walt Disney Pictures	459.0 (32.7%)	943.8 (67.3%)	1,402.8	250.0	461.1%	2015
Harry Potter y las reliquias de la Muerte-Parte2	Warner Bros	381.0 (28.4%)	960.5 (71.6%)	1,341.5	250.0	436.6%	2011
Frozen	Walt Disney Pictures	400.7 (31.4%)	873.4 (68.6%)	1,274.2	150.0	749.5%	2013
Iron Man 3	Marvel Studios/ Walt Disney Pictures	409.0 (33.7%)	806.4 (66.3%)	1,215.4	200.0	507.7%	2013
Minions	Universal Studios	334.2 (29.0%)	816.8 (71.0%)	1,151.0	74.0	1455.4%	2015
El Señor de los Anillos: el retorno del Rey	New Line Cinema	377.8 (33.7%)	742.0 (66.3%)	1,119.9	94.0	1091.4%	2003
Transformers: el lado oscuro de la luna	Paramount Pictures/Dream Works	352.3 (31.4%)	771.3 (68.6%)	1,123.7	195.0	476.3%	2011
Skyfall	Sony/MGM/Columbia	304.3 (27.5%)	803.9 (72.5%)	1,108.3	200.0	454.2%	2012
Transformers: Age ok Extinction	Paramount	245.4 (22.5%)	845.9 (77.5%)	1,104.0	210.0	425.7%	2014
The Dark Knight Rises	Warner Bros	448.1 (41.3%)	636.3 (58.7%)	1,084.4	250.0	333.8%	2012
Pirates of the Caribbean: Dead Man's Chest	Walt Disney Pictures	423.3 (40.0%)	642.8 (60.0%)	1,066.1	225.0	373.8%	2006
Toy Story 3	Walt Disney Pictures/Pixar	415.0 (39.0%)	648.1 (61.0%)	1,063.1	200.0	431.6%	2010
Pirates of the Caribbean: On Stranger Tides	Walt Disney Pictures	241.0 (23.2%)	802.8 (76.9%)	1,043.8	250.0	317.5%	2011
Parque Jurasico	Universal Studios	402.4 (39.1%)	626.7 (60.9%)	1,029.1	63.0	1533.5%	1993
Star Wars: Episode I - The Phantom Menace	20 th Century Fox	474.5 (46.2%)	552.5 (53.8%)	1,027.0	115.0	793.0%	1999
Alicia en el pais de las maravillas	Walt Disney Pictures	334.1 (33.6%)	690.1 (67.4%)	1,025.4	200.0	412.7%	2010
El hobbit: un viaje inesperado	New Line Cinema/Warner Bros	303.0 (29.7%)	718.1 (70.3%)	1,021.1	315.0	224.2%	2012
The Dark Knight	Warner Bros	534.8 (53.2%)	469.7 (46.8%)	1,004.5	185.0	443.0%	2008
El rey leon	Walt Disney Pictures	422.7 (44.4%)	564.7 (55.6%)	987.4	45.0	2094.2%	1994
Harry potter y la piedra filosofal	Warner Bros	317.5 (32.6%)	657.1 (67.4%)	974.7	125.0	679.8%	2001
Despicable Me 2	Universal Studios	370.0 (37.9%)	602.7 (62.1%)	970.7	76.0	1177.2%	2013
Piratas del Caribe: en el fin del mundo	Walt Disney Pictures	309.4 (32.1%)	654.0 (67.9%)	963.4	300.0	221.1%	2007
El hobbit: la desolacion de Smaug	Warner Bros	258.3 (26.9%)	702.0 (73.1%)	960.3	225.0	326.8%	2013
Harry Potter y las reliquias de la Muerte-Parte 1	Warner Bros	295.9 (30.8%)	664.3 (69.2%)	960.2	250.0	284.1%	2010
El hobbit: La batalla los cinco ejércitos	Warner Bros	255.1 (26.7%)	700.0 (73.3%)	955.1	250.0	282.0%	2014

Fuente: Wikipedia

AJUSTE POR INFLACIÓN

Debido a los efectos a largo plazo de la inflación, principalmente el incremento significativo en los precios de las entradas, la sección anterior (“Más Taquilleras”) otorga injustamente mejor resultado para las películas más recientes; una película estrenada en 1910, con precios mucho más bajos en la taquilla de ese entonces, tendría que vender aproximadamente 100 veces lo que vendería una película de 2007, con tal de que ambas tengan relación proporcional en sus recaudaciones. También se encuentra la problemática de los cambios del valor de las monedas.

En EUA, el sitio Box Office Mojo, el libro mundial de Récord Guinness y Entertainment Weekly consideran que la película “*Lo Que el Viento se Llevó*” (1939) es la película con la mayor recaudación de todos los tiempos, considerando un eventual ajuste por inflación. Sin embargo, no toman en cuenta los 10 relanzamientos de la película, ajustando la recaudación total de la película a los dólares de 1939. La relación entre los precios de cada entrada y la inflación no necesariamente dependen uno del otro. Por ejemplo, en 1970 las entradas costaban \$1,55 dls. en EUA, lo cual representa \$6,68 dls. al ajustar dicha cifra a la inflación, la cual es más alta que el precio promedio actual. Además, existen factores económicos, políticos y sociales que influyen, directa o indirectamente, en el número de personas que están dispuestas a pagar para acudir al cine. Tras normalizar factores, tales como la disponibilidad de efectivo, el número de pantallas de cine, el costo relativo de las entradas, la competencia con la televisión, los lanzamientos en DVD, el desarrollo de las nuevas tecnologías de proyección, así como del equipo proyector doméstico, el ingreso *Per cápita* estimado para cada entrada equivalía a 34 entradas anuales en promedio por persona. En 2004, este promedio se redujo considerablemente a sólo 5 entradas por individuo al año, principalmente por los efectos competitivos de la televisión.

MENTOR – 10 Películas Más Taquilleras Ajustadas por Inflación y Otros Factores

PELÍCULA	RECAUDACIÓN (mdd)	AÑO
Lo que el viento se llevó	3,301.4	1939
Avatar	2,782.3	2009
Star Wars (1a)	2,710.8	1977
Titanic	2,413.8	1997
The Sound of Music (La Novicia Rebelde)	2,269.8	1965
ET El Extraterrestre	2,216.8	1982
Los 10 Mandamientos	2,098.6	1956
Dr. Zhivago	1,988.6	1995
Tiburón	1,945.1	1975
Blanca Nieves y los Siete Enanos	1,746.1	1937

Fuente: Wikipedia

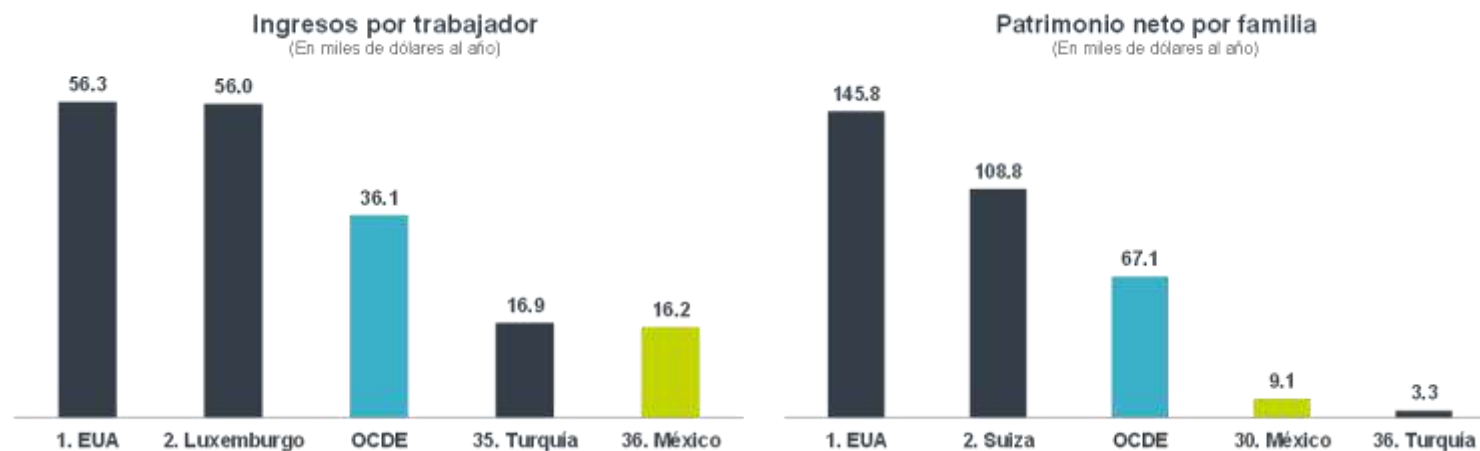
T19. MÉXICO CON EL MENOR PATRIMONIO

Carlos Ponce B

SOBRE LA EDUCACIÓN FINANCIERA

Hoy por la mañana, participamos en la Semana Nacional de la Educación Financiera que organiza la CONDUSEF (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financiero). Como institución, nos interesa contribuir al desarrollo de una mejor educación en el país. **De manera específica, insistimos en promover un mejor conocimiento en la inversión bursátil, como una alternativa real (comprobada en todo el mundo) para la construcción de patrimonios, un objetivo del que lamentablemente hoy estamos muy lejos como país.** La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) publicó en octubre pasado su Índice Para una Vida Mejor el cual señala que los trabajadores mexicanos son los que menos ganan y de los que menos patrimonio posee entre los 34 países miembros. **El organismo internacional establece que el patrimonio financiero neto familiar promedio en nuestro país, es decir la suma del ahorro, inversiones, entre otros, cayó, al pasar de \$10,449 dólares en 2014 a \$9,056 dólares (\$149,424 pesos) en este año, una caída de 13.3%. El patrimonio promedio de los países de la OCDE es de \$67,100 dólares (\$1'107,150 pesos) y en EUA \$145,800 dólares (\$2'405,700 pesos).** La invitación permanente para considerar la Bolsa como alternativa de construcción de patrimonio esta soportada en el conocimiento de una necesidad real que dejan ver las cifras anteriores.

MENTOR – Comparativos de México vs. Otros Países y Promedio OCDE



Fuente: Índice de Para Una Vida Mejor OCDE

Por otra parte, también se comentaba que los trabajadores mexicanos son los que menos ganan. Para el ingreso por trabajador, la OCDE registró en México un aumento de 10.5% entre el estudio en 2014 y la de este año, al pasar de \$14,653 dólares anuales a \$16,193 dólares (\$267,184.50 pesos). Ingreso en mayor al patrimonio por la falta de cultura de ahorro e inversión.

MÁS HORAS

De acuerdo al mismo estudio, la menor riqueza que poseen los mexicanos respecto al resto de países contrasta con la cantidad de horas que tienen que dedicar para buscar su sustento. El organismo ubica a México como el segundo donde sus trabajadores “laboran largas jornadas”, México sólo es superado por Turquía,

*) Fundada en 1961, la **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)** agrupa a 34 países miembros

MÁS DATOS SOBRE LA VIDA PROMEDIO EN MÉXICO

México ha avanzado en gran medida en la última década en la mejora de la calidad de vida de sus ciudadanos, especialmente en las áreas de educación, salud y empleo. Pero, México obtiene buenos resultados sólo en algunas medidas de bienestar en comparación con la mayoría de los demás países incluidos en el *Índice para una Vida Mejor*. México se sitúa cerca del promedio en satisfacción y compromiso cívico, pero por debajo del promedio en empleo y remuneración, estado de la salud, calidad medioambiental, vivienda, ingresos y patrimonio, sentido de comunidad, balance vida-trabajo, seguridad personal, y educación y competencias.

INGRESO FAMILIAR: Aunque el dinero no puede comprar la felicidad, es un medio importante para lograr estándares de vida más elevados. En México, el ingreso familiar disponible neto ajustado promedio per cápita es de \$16,193 dólares, cifra menor que el promedio de la OCDE de 36,100 USD al año. Pero la brecha entre los más ricos y los más pobres es considerable; la población situada en el 20% superior de la escala de ingresos gana más de trece veces lo que percibe la población que ocupa el 20% inferior.

EMPLEO: En términos de empleo, alrededor del 61% de las personas entre 15 y 64 años de edad en México tienen un empleo remunerado, cifra menor que el promedio de la OCDE de 65%. Cerca del 78% de los hombres tienen un empleo remunerado, en comparación con el 45% de las mujeres. En México casi el 29% de los empleados tienen un horario de trabajo muy largo, una de las cifras más altas de la OCDE, donde el promedio es de 13%; y, entre ellos, el 35% de los hombres trabajan muchas horas en comparación con el 18% de las mujeres.

NIVEL EDUCATIVO Tener un buen nivel educativo y de competencias es un requisito importante para encontrar empleo. En México, el 37% de los adultos entre 25 y 64 años han terminado la educación media superior, cifra mucho menor que el promedio de la OCDE de 75% y una de las más bajas en los países de la OCDE. Esto se aplica más en el caso de los hombres que en el de las mujeres, ya que el 39% de ellos han terminado con éxito el bachillerato en comparación con el 36% de las mujeres. En lo que respecta a la calidad del sistema educativo, el estudiante promedio obtuvo una calificación de 417 puntos en lectura, matemáticas y ciencias en el Programa para la Evaluación Internacional de Estudiantes (PISA, por sus siglas en inglés) de la OCDE. Esta calificación es más baja que la media de la OCDE de 497. En promedio en México, las niñas superaron a los niños por 1 punto, cifra menor que la brecha media de la OCDE de 8 puntos.

SALUD: En el campo de la salud, en México la esperanza de vida al nacer es de casi 75 años, cinco años menos que el promedio de la OCDE de 80 años y una de las más bajas en la Organización. La esperanza de vida para las mujeres se sitúa en los 77 años, en comparación con 72 años para los hombres. El nivel de partículas atmosféricas PM10 —partículas contaminantes del aire lo suficientemente pequeñas como para penetrar en los pulmones y dañarlos— es de 29.8 microgramos por metro cúbico en las grandes zonas urbanas, considerablemente más alto que el promedio de la OCDE de 20.1 microgramos por metro cúbico. Asimismo, México tiene una actuación por debajo de la media de la OCDE en cuanto a la calidad del agua, pues el 67% de las personas dicen estar satisfechas con la calidad del agua, cifra menor que el promedio de la OCDE de 81% y una de las más bajas en la Organización.

POLÍTICA: En lo que concierne al ámbito público, en México hay un sentido moderado de comunidad y un moderado nivel de compromiso cívico: el 77% de las personas creen conocer a alguien en quien pueden confiar cuando lo necesiten, cifra menor que el promedio de la OCDE de 88% y una de las más bajas en la Organización. La participación electoral, una medida de la participación ciudadana en el proceso político, fue del 63% durante elecciones recientes, cifra menor que el promedio de la OCDE de 68%. La condición social y económica puede afectar los niveles de votación, sin embargo, en México existe poca diferencia en los niveles de la sociedad; la participación electoral entre el 20% que ocupa el nivel superior de la escala de ingresos se estima en 63%, mientras que para el 20% que ocupa el nivel inferior se estima en 61%, lo cual sugiere que en México hay una amplia inclusión social en las instituciones democráticas.

¿CONFORMISMO Y/O DESCONOCIMIENTO?: En general, los mexicanos están más satisfechos con su vida que el promedio de la OCDE. Al pedirles que calificaran su satisfacción general ante la vida en una escala de 0 a 10, los mexicanos le otorgaron una calificación de 6.7, ligeramente más alta que el promedio de la OCDE de 6.6.

¿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 María Flores Barrera, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
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
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN 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