

LA NOTICIA: DIPUTADOS APRUEBAN DICTAMEN DE LIF 2015

Este jueves, la Cámara de Diputados (CD) aprobó el Dictamen de la Comisión de Hacienda y Crédito Público (CHCP) de la misma cámara sin modificaciones, con 293 votos en favor y 135 en contra. Se desecharon algunas propuestas y reservas; entre las principales: disminuir el IVA fronterizo a su tasa anterior (11.0%). La discusión se llevará a cabo ahora en el Senado, donde se espera que, a más tardar el 31 de octubre, se vote la LIF 2015. Posteriormente, se espera la discusión del Presupuesto de Egresos de la Federación 2015 (PEF 2015).

Otros cambios relevantes fueron los ajustes al precio del petróleo y al tipo de cambio, los cuales comentamos previamente en nuestra nota [Petróleo: Riesgo para México](#). Adicionalmente, en línea con la expectativa de incrementar el precio de la gasolina al mismo ritmo que la inflación esperada, se presentó un crecimiento de 3.0%, muy inferior al incremento actual de doble dígito. No obstante, destaca que el precio de la gasolina en México seguirá siendo superior que en los mercados internacionales.

A continuación se muestra un cuadro comparativo entre los ingresos propuestos originalmente en la iniciativa del Ejecutivo de Ley de Ingresos de la Federación 2015 (LIF 2015) y el Dictamen de la CHCP.

LEY DE INGRESOS 2015

	Miles de Millones de Pesos		Diferencia Mmp	% del PIB		Diferencia pb
	Iniciativa	Dictamen		Iniciativa	Dictamen	
	4,676	4,703	26.7	25.5%	25.7%	0.15
Ingresos del Gobierno Federal	2,887	2,906	19.2	15.8%	15.9%	0.10
Impuestos	1,970	1,964	-6.4	10.8%	10.7%	-0.03
ISR	1,054	1,059	5.5	5.8%	5.8%	0.03
IVA	704	704	s/c	3.8%	3.8%	0.00
IEPS	27	15	-11.9	0.1%	0.1%	-0.06
Fracción I	3	-9	-12.7	0.0%	-0.1%	-0.07
Fracción II	24	24	0.8	0.1%	0.1%	0.00
Ingresos de Organismos y Empresas	1,117	1,124	7.5	6.1%	6.1%	0.04
Seguridad Social	243	243	s/c	1.3%	1.3%	0.00
Ingresos por ventas de bienes y servicios	873	881	7.5	4.8%	4.8%	0.04
PEMEX	438	446	7.5	2.4%	2.4%	0.04
CFE	357	357	s/c	1.9%	1.9%	0.00
Transferencias y Subsidios	749	762	13.0	4.1%	4.2%	0.07
Ingresos derivados de financiamientos	673	673	s/c	3.7%	3.7%	0.00
Endeudamiento Neto del Gobierno Federal	572	579	7.5	3.1%	3.2%	0.04

Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de SHCP y Cámara de Diputados.



En primer lugar, se espera que la recaudación por Impuesto Sobre la Renta sea 5.5 mil millones de pesos (mmdp) superior a lo planteado en la iniciativa. Ello a pesar de que el crecimiento estimado para 2015 permaneció sin cambios en 3.7%. La recaudación por IVA permaneció sin cambios.

Por otra parte, la CHCP modificó la fracción II del IEPS, la cual se refiere al subsidio a la gasolina. Se esperó dejar de recaudar por este concepto (transferencia en forma de subsidio) 11.9mmdp.

En tercer lugar, los ingresos de organismos y empresas se revisaron al alza debido a la mayor recaudación esperada por la venta de petróleo, dado un tipo de cambio más alto que contrarrestó la reducción en el precio del petróleo. Se espera recaudar un monto total de 881mmdp, superior en 7.5mmdp al monto original.

En cuarto lugar, las transferencias y subsidios se incrementaron en 13mmdp, para representar un total de 4.2% del PIB.

Finalmente, el endeudamiento neto se incrementó a 579mmdp para el periodo en cuestión, un incremento de 7.5mmdp y un total de 3.2% del PIB estimado en 2015, desde 3.15 en la iniciativa del Ejecutivo. Al respecto, los montos netos interno y externo son del orden de 595mmdp y 6mddd.

IMPACTO: POSITIVO, MEJORA RECAUDACIÓN

S estimó una mayor recaudación en impuestos a pesar de incluir un subsidio a la gasolina que no estaba previsto en la iniciativa original. La iniciativa aprobada sugiere que el Gobierno Federal espera una mejoría en el dinamismo de la economía en 2015, como ya lo adelantan algunos indicadores económicos.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Con respecto a la actualización del tipo de cambio, estimamos que éste se ubicará en 13.00 pesos por dólar al cierre de 2015 ([MXN: Fortaleza del Dólar](#)), pero que la volatilidad será un tema persistente debido a la expectativa de alza en tasas en EUA en todo el 1S15 y a que, probablemente, la Fed comenzará con una política monetaria restrictiva en 2S15. Por ello, estimamos que el tipo de cambio promedio del año rondará los 13.20, inferior al estimado de CHPC de 13.40. Por ello, prevemos que los riesgos para las finanzas públicas por la parte de ingresos petroleros se inclina a la baja.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	13.52	13.30
Inflación	4.22	3.80
Tasas de Referencia	3.00	3.00
PIB	1.60	2.60
Tasa de 10 Años	5.88	5.90

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

J. Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1454



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

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