

Rompecabezas

SOBRE VOLATILIDAD 2015

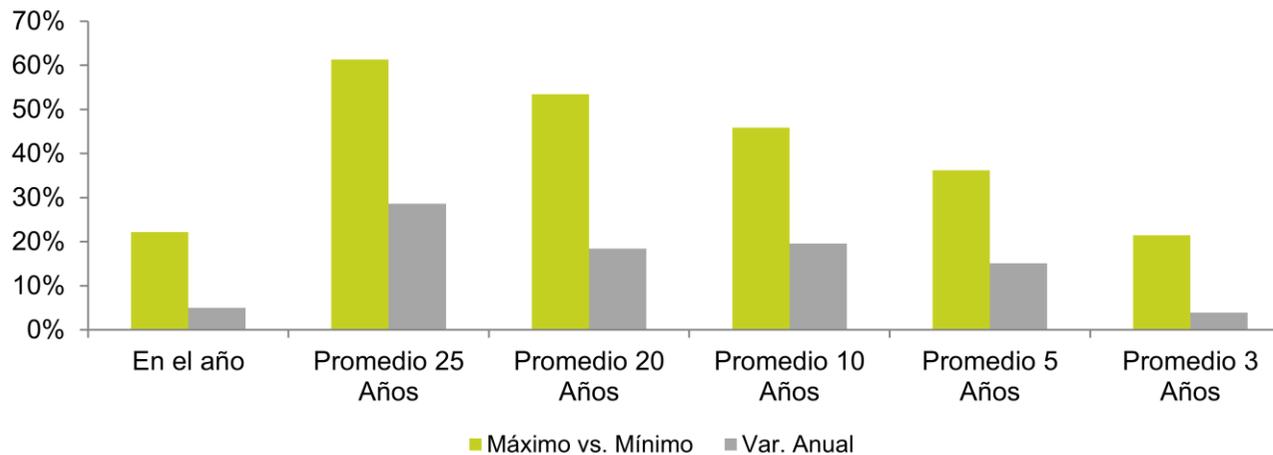
GRUPO FINANCIERO



DESDE MÍNIMO A MÁXIMO

Una de las principales características de los mercados accionarios y del nuestro Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) en particular es su irracionalidad. Es práctica común, “medir” el desempeño de los índices bursátiles en función de su comportamiento de principio a fin de cada año. Sin embargo, vale la pena analizar también la variación que en el mismo lapso observan desde sus niveles mínimos a máximos. En los últimos 10, 15 y 20 años por ejemplo, el IPyC observó variaciones anuales en promedio de 15.1%, 19.6% y 18.0% respectivamente. No obstante, de mínimos a máximos, las variaciones anuales promedios de esos periodos fueron 36.2%, 45.9% y 53.5% respectivamente. La irracionalidad con la que se califica al mercado se asocia con el hecho de que factores fundamentales de las empresas en Bolsa no varían en la misma proporción que sus precios, sobretodo de mínimos a máximos. Esto es, las cifras promedios anuales de ingresos, número de empleados, y volumen de ventas por ejemplo, no cambian 50.0% cada año.

ROMPECABEZAS – Comparativo de Variación Promedio Anual del IPyC vs. Variación de Mínimos a Máximos



Fuente: Grupo Financiero BX+

NUESTRA ESTIMACIÓN DE 48,500 EN 2015

La información anterior es importante en el contexto de la reciente publicación de la revisión de nuestro pronóstico del IPyC al 2015 en 48,500 pts. en la que subrayamos que como cada año no esperamos un movimiento lineal, sino la presencia de ciclos que podrían estar marcados en los primeros seis meses por un mejor comportamiento respecto a la segunda mitad del año, como consecuencia de un balance de factores fundamentales locales e internacionales congruentes con dicha estimación. Al interior del documento recordamos el calendario de eventos trimestrales previstas al 2015 en el que se observan los más positivos al 1S15 y los de mayor riesgo en el 2S15.

“Sea temeroso cuando otros son codiciosos, y sólo codicioso cuando otros son temerosos”

Warren Buffett

Equipo de Análisis y Estrategia Bursátil
1102 1879

Noviembre 21, 2014



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México





DETALLE ANUAL Y PROMEDIOS POR PERIODOS

La tabla siguiente compara el comportamiento anual del IPyC vs. el movimiento de su nivel mínimo a máximo en los últimos 26 años. Se incluye en la parte posterior un cálculo del promedio de variaciones en distintos periodos.

ROMPECABEZAS – Comportamiento anual del IPyC vs. el movimiento de su nivel mínimo a máximo en los últimos 26 años

Año	IPyC Inicio	Máx. Pts.	Mín. Pts.	Máx. vs. Mín.	Var. Anual	Diferencia (Máx vs Min) / Var. Anual
1988	105.67	230.09	86.61	165.66%	100.18%	65.48pp
1989	211.53	443.03	203.72	117.47%	98.05%	19.42pp
1990	418.93	683.64	417.43	63.77%	50.09%	13.68pp
1991	628.79	1,459.20	567.09	157.31%	127.65%	29.66pp
1992	1,431.46	1,907.30	1,252.10	52.33%	22.91%	29.42pp
1993	1,759.44	2,602.60	1,504.10	73.03%	47.92%	25.11pp
1994	2,602.63	2,881.10	1,957.30	47.20%	-8.72%	55.92pp
1995	2,375.66	2,834.30	1,447.50	95.81%	16.96%	78.85pp
1996	2,778.47	3,433.70	2,736.30	25.49%	20.97%	4.52pp
1997	3,361.03	5,369.40	3,359.10	59.85%	55.59%	4.26pp
1998	5,229.35	5,204.00	2,856.10	82.21%	-24.28%	106.49pp
1999	3,959.66	7,129.80	3,300.40	116.03%	80.06%	35.97pp
2000	7,129.88	8,319.60	5,231.80	59.02%	-20.73%	79.75pp
2001	5,652.19	6,868.80	5,081.90	35.16%	12.74%	22.42pp
2002	6,372.28	7,574.30	5,534.40	36.86%	-3.85%	40.71pp
2003	6,127.09	8,795.20	5,763.80	52.59%	43.55%	9.05pp
2004	8,795.28	13,031.00	8,818.10	47.78%	46.87%	0.90pp
2005	12,917.88	18,054.00	11,739.00	53.80%	37.81%	15.98pp
2006	17,802.71	26,448.00	16,653.00	58.82%	48.56%	10.25pp
2007	26,448.32	32,836.00	25,783.00	27.36%	11.68%	15.68pp
2008	29,536.83	32,095.00	16,868.00	90.27%	-24.23%	114.50pp
2009	22,380.32	32,111.00	16,929.00	89.68%	43.52%	46.16pp
2010	32,120.47	38,550.00	30,368.00	26.94%	20.02%	6.92pp
2011	38,550.79	38,696.24	31,715.78	22.01%	-3.82%	25.83pp
2012	37,077.52	43,825.97	36,548.56	19.91%	17.88%	2.03pp
2013	43,705.83	45,912.51	37,517.23	22.38%	-2.24%	24.62pp
En el año	42,727.09	46,357.24	37,950.97	22.15%	4.97%	17.18pp
Promedio 25 Años				61.3%	28.6%	32.72pp
Promedio 20 Años				53.5%	18.4%	35.04pp
Promedio 10 Años				45.9%	19.6%	26.29pp
Promedio 5 Años				36.2%	15.1%	21.11pp
Promedio 3 Años				21.4%	3.9%	17.49pp

Fuente: Grupo Financiero BX+





ANEXO: TIEMPOS

La distribución de eventos locales e internacionales previstos para el siguiente año apunta a mayores elementos de riesgos hacia la segunda mitad del año.

Esto significa que el IPyC podría tener un mejor desempeño en los primeros meses para observar volatilidad y posibles bajas hacia la segunda mitad del año.

Como hemos comentado y demostrado, el pronóstico del índice bursátil nunca es lineal y el próximo año las tendencias semestrales podrían ser mucho más marcadas.

ROMPECABEZAS – Distribución de Eventos para el IPyC en 2015

	1T	2T	3T	4T
POSITIVOS	<ul style="list-style-type: none"> Ronda 1 de Reforma Energética (licitaciones, inversiones, etc.) Licitaciones de obra pública Buenos crecimientos corporativos (bases de comparación bajas y efecto de fusiones y adquisiciones del año anterior. 	<ul style="list-style-type: none"> Mayor gasto previo a elecciones intermedias de julio en México. Contrato Aeropuerto 		<ul style="list-style-type: none"> Reconformación de portafolios para inicio de año
NEGATIVOS			<ul style="list-style-type: none"> Posible inicio en tasas de interés en EUA Comparativos anuales de resultados corporativos menos "fáciles". 	<ul style="list-style-type: none"> Preocupación por tendencia de petróleo y nuevas coberturas. Discusiones del presupuesto en EUA

Fuente: Grupo Financiero BX+

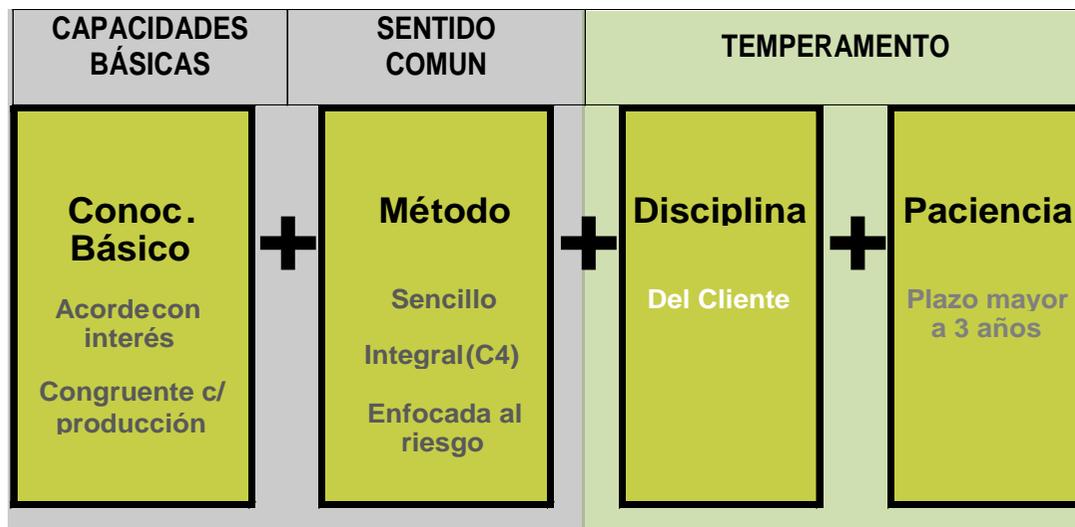


CONOCIMIENTO BÁSICO: No pretendemos que usted tenga el mismo conocimiento que un asesor, analista u estratega. Usted se dedica a otros temas, sin embargo, un conocimiento básico sobre estructura del IPyC, participantes, diferencia entre precios y valuaciones, entendimiento de precios objetivos, etc. es deseable.

METODOLOGÍA INTEGRAL: Contar con un proceso de inversión nos permitirá siempre actuar dejando de lado sentimientos y corazonadas. Nuestra metodología se conoce como C4 y sus generales se detallan en el siguiente cuadro.

DISCIPLINA: Ingrediente importantísimo. De poco servirá compartir conocimiento e información sin la disciplina correspondiente para ejecutar los procesos y hacer buen uso del conocimiento. Este ingrediente proviene en gran parte del cliente final.

PACIENCIA: Poco o nada que agregar. El mayor reto en este mercado ha sido ser paciente, no obstante, los frutos han sido realmente “jugosos”.



ESTRATEGIA INTEGRAL “C4”

Nuestro modelo propuesto no es el único y no sabemos si sea el mejor. No obstante, los resultados obtenidos nos hacen sentir muy cómodos en su ejecución, al reconocer sus características básicas las cuales se resumen en:

INTEGRAL: Las metodologías tradicionales involucran únicamente 1 o 2 fases relacionadas con el riesgo potencial asociado a la inversión bursátil. Estas fases son 4 y nuestro modelo las incluye: 1) Asignación a Bolsa de portafolio total; 2) Selección de Emisoras; 3) Diversificación Inteligente; y 4) Momento oportuno para participar.

SENCILLO: Las 4 fases anteriores se relacionan con cuatro sencillas preguntas (¿Cuánto invierto?, ¿en Cuáles empresas?, ¿Cómo las distribuyo?, ¿Cuándo compro o vendo?). Cada pregunta inicia con la letra “C” y por ello el nombre C4.

ORIENTADO AL RIESGO: Cada fase del modelo tiene como objetivo prioritario disminuir el riesgo. Entendemos el rendimiento como resultado del manejo del riesgo. En México, lamentablemente la mayoría de los participantes en Bolsa buscan sobretodo el rendimiento, descuidando consciente o inconscientemente el riesgo (todas o algunas de las fases) y por ello muchos malos resultados.

RESULTADOS COMPROBADOS: En los últimos 12 años, la ejecución del modelo se tradujo en rendimientos superiores al IPyC en cada periodo.

RIESGO	++++	+++	++	+
FASE	Distribución en Portafolio	Selección de Emisoras	Distribución (Inteligente)	Momento / *Ponderación
PREGUNTA	¿Cuánto?	¿*Cuáles?	¿Cómo?	¿Cuándo?
DENOMINA	C1	C2	C3	C4
HERRAMIENTA	DIAGNÓSTICO Rebalanceo <ul style="list-style-type: none"> Horizonte de Inversión Objetivo de Inversión Aversión al riesgo 	8 CRITERIOS Precio Objetivo <ul style="list-style-type: none"> Crecimiento Rentabilidad Sector Estruc. Financ. Dividendos Manejo (Direc.) Valuación Bursatilidad 	Diversifica “Inteligente” <ul style="list-style-type: none"> 6 Emisoras mínimo Balance Riesgo-Rto. 70% Repres. IPyC 	Momento Adecuado <ul style="list-style-type: none"> “ET” (Técnico CP) MVLP (Valor LP).



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	ivelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

