

Rompecabezas

PACIENCIA... OPORTUNIDAD PRÓXIMA

GRUPO FINANCIERO
Bx+

“SR. MERCADO MEXICANO”: MAS TEMPERAMENTAL E IRRACIONAL

Una de las principales características y diferencias de los mercados Emergentes vs. Desarrollados es su mayor volatilidad. México no es la excepción, al analizar el registro histórico promedio de las variaciones anuales del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) respecto a las variaciones desde niveles mínimos a máximos la diferencia es verdaderamente importante. En los últimos tres años por ejemplo, mientras que la variación anual promedio observada fue 5.5%, la diferencia promedio de mínimos a máximos fue 21.5%, para plazos mayores de 5 y 10 años las variaciones anuales promedios han sido de 6.6% y 15.0% y las de mínimos a máximos de 22.7% y 43.3% respectivamente. **La interpretación de esta diferencia es que nuestro “Sr. Mercado” es más temperamental e irracional pero en consecuencia puede ofrecer también mayores oportunidades.**

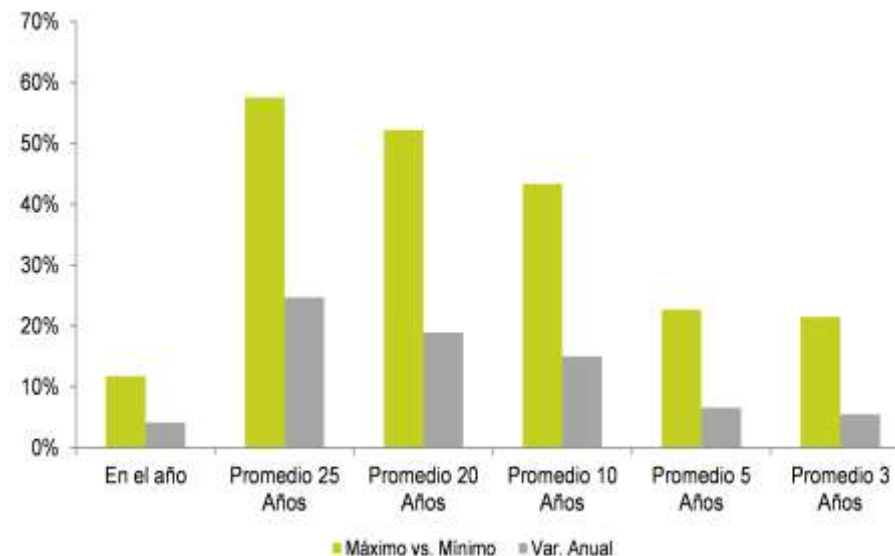
¡MENOR VARIACIÓN EN 28 AÑOS!

En otra nota ROMPECABEZAS publicada ayer con el título “Calma Antes de Tempestad”, identificábamos una inusual estabilidad en las Bolsas de EUA a pesar de implicaciones tradicionalmente negativas de muchos conocidos (valuaciones altas, liquidez en exceso, próximo inicio de alza en tasas, desfase de volatilidad en mercado de bonos, mucho tiempo sin corrección, etc.). Asociado con la introducción previa, el mercado bursátil mexicano tampoco ha tenido grandes variaciones en el año. En 2015, su variación acumulada ha sido del 4.14%, pero más importante aún es el hecho que **la diferencia entre mínimos y máximos ha sido únicamente de 11.78%, la proporción más baja registrada en los últimos 28 años, esto es desde 1988 (ver tabla interior de nota).**

ESTRATEGIA... PACIENCIA

Los datos observados fortalecen nuestra tesis de disminución de exposiciones y paciencia en espera de nuevas oportunidades de inversión. El IPyC tiene mayor posibilidad de observar un ajuste en los próximos meses afectado “injustamente” (no ayuda en el avance de los últimos años) por una esperada corrección en las Bolsas de EUA. El momento preciso es difícil de anticipar. Personalmente creo que si no hay malas noticias este mes (junio) en Grecia, el ajuste de IPyC podría esperar los buenos resultados financieros locales que volveremos a tener para el 2T15 (se conocerá en julio) ayudado nuevamente por una base de comparación “fácil”, sin embargo, entre más avanza el año, mayor el riesgo de la tan esperada corrección.

ROMPECABEZAS – Comparativo Máximos vs. Mínimos y Variación Anual IPyC



“El que no le gustan los tambores
es porque no sabe bailar”

Proverbio Ganés

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

JUNIO 03, 2015



CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

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



COMPARATIVO DE VARIACIONES ANUALES VS. MINIMOS A MÁXIMOS

La tabla siguiente ofrece el detalle desde 1988 de las diferencias anuales del IPyC vs. las diferencias entre mínimos y máximos. Como ya comentamos antes, la mucha mayor variación entre extremos (volatilidad) es característica de la “inmadurez” de los mercados emergentes.

En un sentido estrictamente fundamental, elementos como ventas, costos, unidades, personal, impuestos, etc. no tienen en un año la variación que arrojan las cotizaciones del IPyC desde mínimos a máximos.

ROMPECABEZAS – Comparativo Máximos vs. Mínimos y Variación Anual IPyC

Año	IPyC Inicio	Máx. Pts.	Mín. Pts.	Máx. vs. Mín.	Var. 6 meses	Var. Anual	Diferencia (Máx vs Min) / Var. Anual
1988	105.67	230.09	86.61	165.66%	76.56%	100.18%	65.48pp
1989	211.53	443.03	203.72	117.47%	64.75%	98.05%	19.42pp
1990	418.93	683.64	417.43	63.77%	46.88%	50.09%	13.68pp
1991	628.79	1,459.20	567.09	157.31%	68.26%	127.65%	29.66pp
1992	1,431.46	1,907.30	1,252.10	52.33%	11.72%	22.91%	29.42pp
1993	1,759.44	2,602.60	1,504.10	73.03%	-5.07%	47.92%	25.11pp
1994	2,602.63	2,881.10	1,957.30	47.20%	-13.07%	-8.72%	55.92pp
1995	2,375.66	2,834.30	1,447.50	95.81%	-7.56%	16.96%	78.85pp
1996	2,778.47	3,433.70	2,736.30	25.49%	15.56%	20.97%	4.52pp
1997	3,361.03	5,369.40	3,359.10	59.85%	32.64%	55.59%	4.26pp
1998	5,229.35	5,204.00	2,856.10	82.21%	-18.10%	-24.28%	106.49pp
1999	3,959.66	7,129.80	3,300.40	116.03%	47.22%	80.06%	35.97pp
2000	7,129.88	8,319.60	5,231.80	59.02%	-2.55%	-20.73%	79.75pp
2001	5,652.19	6,868.80	5,081.90	35.16%	17.94%	12.74%	22.42pp
2002	6,372.28	7,574.30	5,534.40	36.86%	1.39%	-3.85%	40.71pp
2003	6,127.09	8,795.20	5,763.80	52.59%	15.14%	43.55%	9.05pp
2004	8,795.28	13,031.00	8,818.10	47.78%	16.90%	46.87%	0.90pp
2005	12,917.88	18,054.00	11,739.00	53.80%	4.40%	37.81%	15.98pp
2006	17,802.71	26,448.00	16,653.00	58.82%	7.55%	48.56%	10.25pp
2007	26,448.32	32,836.00	25,783.00	27.36%	17.78%	11.68%	15.68pp
2008	29,536.83	32,095.00	16,868.00	90.27%	-0.48%	-24.23%	114.50pp
2009	22,380.32	32,111.00	16,929.00	89.68%	8.88%	43.52%	46.16pp
2010	32,120.47	38,550.00	30,368.00	26.94%	-3.00%	20.02%	6.92pp
2011	38,550.79	38,696.24	31,715.78	22.01%	-5.17%	-3.82%	25.83pp
2012	37,077.52	43,825.97	36,548.56	19.91%	8.42%	17.88%	2.03pp
2013	43,705.83	45,912.51	37,517.23	22.38%	-7.05%	-2.24%	24.62pp
2014	42,727.09	46,357.24	37,950.97	22.15%	0.02%	0.98%	21.17pp
En el año	43,145.66	45,773.31	40,950.58	11.78%		4.14%	7.64pp
Promedio 25 Años				57.5%	10.3%	24.7%	32.79pp
Promedio 20 Años				52.2%	7.5%	18.9%	33.3pp
Promedio 10 Años				43.3%	3.1%	15.0%	28.31pp
Promedio 5 Años				22.7%	-1.4%	6.6%	16.12pp
Promedio 3 Años				21.5%	0.5%	5.5%	15.94pp

Fuente: Grupo Financiero BX+ / Sistema Éxito / BMV

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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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

