



Rompecabezas

IRRACIONALIDAD EN AMBOS LADOS



¿SORPRENDE LA BAJA?... ¡NO! SORPRENDIÓ EL ALZA

La pregunta más frecuente estos días, es el por qué de la baja del mercado. En realidad nos parece más lógica la baja reciente que el alza de hace algunas semanas que llevó al Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) a un nuevo máximo de poco más de 47,500 pts. El pasado 13 de julio escribíamos en otro documento ROMPECABEZAS titulado “La Tendencia la dan las Sorpresas”, nuestro punto de vista sobre una mayor posibilidad de corrección que de alza al analizar un balance de oportunidades y riesgos (tabla anexa): las valuaciones son altas, los reportes financieros al 2T16 no son extraordinarios en México y en EUA son débiles (caídas del 3.5% promedio en utilidad neta), la economía global y la de EUA es menos fuerte y por ello se retrasa el alza de tasas en EUA, y por si fuera poco, Donald Trumpo luce “fuerte” como candidato a la presidencia de EUA, etc. Después de la resolución del Brexit, los mercados se animaron con la expectativa de próximos anuncios de estímulos que compensaran el impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Sin embargo, estos no han convencido y la idea de seguir teniendo tasas de interés negativas en Europa afecta de manera negativa y mucho al sector financiero. Con todo ello y con la sorpresa de un avance de casi 8.0% en el año del IPyC pese a eventos poco afortunados, **segimos pensando en que hay que tener precaución y que la característica de irracionalidad del “Sr. Mercado” se presenta no sólo en movimientos de baja que generan oportunidad de compra, sino en movimiento de alza que generan oportunidad de venta (toma de utilidades). Al interior de la nota, recordamos las características del Sr. Mercado.**

ROMPECABEZAS – Análisis Factorial IPyC

CATEGORIA	OPORTUNIDAD	RIESGO
FUNDAMENTAL	<ul style="list-style-type: none"> Fuerte liquidez Mejores indicadores macroeconómicos todavía para México vs. otros países en la región y en el mundo. Recuperación del precio del petróleo. 	<ul style="list-style-type: none"> En poco más de 6 meses, la tasa de interés de referencia en México ha subido 125 pb (de 3.0% en dic. '15 a 4.25% actual) sin mayor afectación para la Bolsa (tradicionalmente tiene implicaciones negativas). Expectativa de una alza más en tasas de interés este año ya sea para evitar inflación y/o por respuesta ante alza esperada en EUA por parte de la Reserva Federal (Fed) La valuación (múltiplo FV/Ebitda) del IPyC se encuentra muy cerca de máximos históricos (“caro”). En 10.9x vs. 11.1x. Indicios recientes de menor dinamismo económico por menor consumo interno. Escenarios de menor crecimiento mundial con la salida del Reino Unido de la Zona Euro. Fortaleza del dólar debilita número resultados de exportadoras en EUA afectando el crecimiento de la economía. Los crecimientos esperados en resultados de empresas de Bolsa.
ESTRUCTURAL		<ul style="list-style-type: none"> Mayores flujos hacia EUA ante expectativa de próxima alza en tasas. Amenaza de otros países de Europa queriendo salir del “bloque Euro” Potencial menor consumo en EUA ante escenarios inciertos.
PSICOLÓGICO	<ul style="list-style-type: none"> Pese al alza en tasas de interés nominal, siguen siendo relativamente bajas en términos reales (sin inflación). 	<ul style="list-style-type: none"> El candidato republicano Donald Trump luce “fuerte” al inicio de su campaña y ha sido identificado internacionalmente como “enemigo” de México.
TÉCNICO		<ul style="list-style-type: none"> El IPyC de manera nominal, no ha tenido un ajuste importante desde la caída inicial de 8.0% a principio de año.

Fuente: Grupo Financiero BX+

“Cuando todo el mundo está loco, ser cuerdo es una locura”

Paul Samuelson

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Agosto 03, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

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

RECORDANDO AL SR. MERCADO

Warren Buffett, reconocido inversionista mundial, utiliza el concepto del Sr. Mercado desarrollado por Benjamín Graham (maestro de Buffett) para explicar la conexión de las emociones con el Mercado Accionario: *“Imagínese: El Sr. Mercado y usted son socios de su propia empresa. Sin excepciones el Sr. Mercado le ofrece cada día dinero por su parte de la empresa, o le da un precio para comprar su parte. Su empresa tiene ganancias importantes y la situación económica es estable. Sin embargo, el Sr. Mercado es emocionalmente inestable. Algunos días está feliz e increíblemente positivo. No hay problemas de cara a futuro, y todo evoluciona mejor y mejor. Este día el Sr. Mercado le ofrece mucho dinero por su parte. Otros días el Sr. Mercado está triste y pesimista. Son estos días en los que el Sr. Mercado le ofrece poco dinero por sus acciones y, también le ofrece venderle sus acciones por poco dinero. Además el Sr. Mercado tiene otra característica importante: no le molesta que le ignores. Cuando esto pasa, puede volver el día siguiente con una nueva oferta. Cuando el Sr. Mercado está haciendo locuras, puede ignorarlo o aprovecharlo, pero, tiene que cuidar que nunca le influya.”*

CLAVE: CONOCIMIENTO Y DISCIPLINA

Graham dijo: *“El inversor que se preocupa indebidamente por cambios injustificados de las acciones de su empresa está perversamente transformando su ventaja básica en una desventaja básica,”* [...] *“Este hombre estaría mejor si sus acciones no tuvieran ninguna cotización en el mercado. De esta manera, estaría a salvo de la angustia mental, causada por las equivocaciones de otros”*. **Para lograr el éxito, los inversionistas tienen que ser capaces de juzgar empresas de manera correcta y protegerse contra tormentas emocionales del Sr. Mercado.** Ambos aspectos son importantes. Buffett dijo lo siguiente: *“No tenemos que ser más inteligentes que el resto; debemos ser más disciplinados que el resto”*.

IRRACIONALIDAD TAMBIÉN A LA ALZA

Como comentamos al inicio de esta nota. La irracionalidad del mercado sucede en ambos sentidos, esto es, cayendo de manera excesiva o avanzando de manera excesiva. Un ajuste del mercado no es necesariamente una mala noticia, la irracionalidad característica del mismo propicia castigos generalizados y muchas veces injustificados.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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
María 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 Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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 ECONOMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION 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	glesma@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