



Memoria

BX+

¿QUÉ PREDICEN LOS MÚLTIPLOS P/U EN EUA?

VALUACIÓN DE MERCADO

Entre más caro es el valor de una acción (empresa), menor es la expectativa de aumento en el mismo (rendimiento vía precio de mercado) que un inversionista puede anticipar. Como hemos comentado en repetidas ocasiones, el valor de una empresa no está dado únicamente por su precio de mercado, sino por la manera en que ese precio se relaciona con la capacidad futura de la(s) empresa(s) de generar utilidades. Esta medición de valor puede determinarse de varias maneras, una de las más comunes es relacionando precios con utilidades netas, lo que origina el llamado múltiplo P/U.

REGISTRO HISTÓRICO

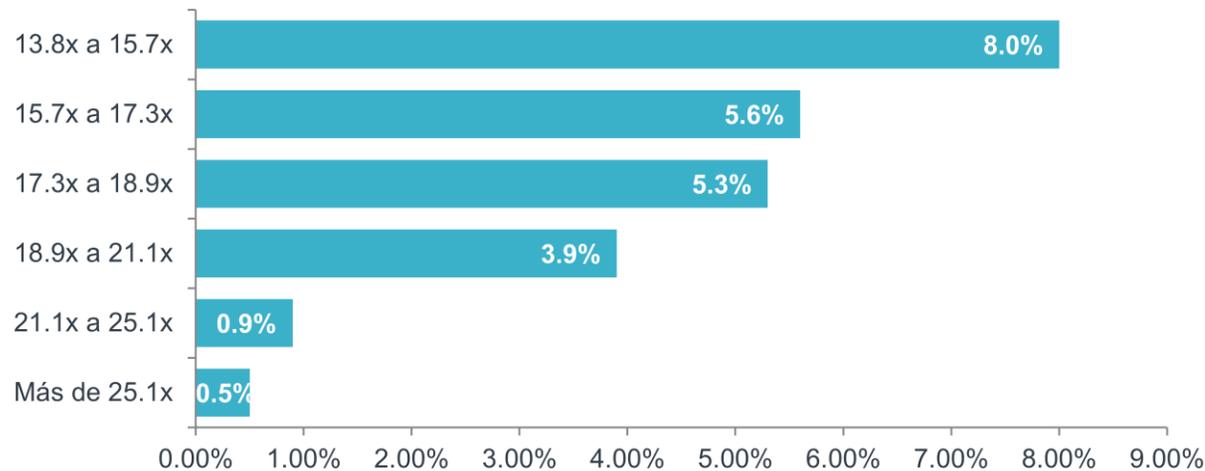
En esta primera nota categoría “Memoria” del año (2017), compartimos una interesante estadística que recuerda el rendimiento anual que los inversionistas bursátiles en EUA han obtenido tomando como referencia el nivel del múltiplo P/U que existía al momento de realizar su inversión. Al interior de la nota, una gráfica que recuerda su evolución durante los últimos cinco años. **Después de un avance consistente en el precio de las acciones en EUA, el P/U actual en dicho índice se sitúa en 21.25x.** Sobre este múltiplo, el rendimiento histórico no debería ser mayor a un 1.0%, no obstante, el consenso de analistas en aquel país anticipa un avance cercano a 8.0% (S&P en 2,450 pts.) al anticipar también un crecimiento en utilidades para el 2017, cercano a 10.5%.

EXCEPCIÓN A LA REGLA

Cabe recordar que durante la década de los noventas (1990’s), los precios de las acciones en EUA continuaron avanzando por tres años después de haber alcanzado un P/U de 27.0x.

MEMORIA – Comparativo de Rendimiento Anual Promedio vs. Nivel de P/U del S&P500 (EUA)

Rendimiento Anual Promedio Cuando el Múltiplo P/U del Mercado está en:



Fuente: Money Magazine “Investor’s Guide 2017”

“El precio es lo que pagas,
el valor es lo que adquieres”

Warren Buffett

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Enero 11, 2017

@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ESTADÍSTICO



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



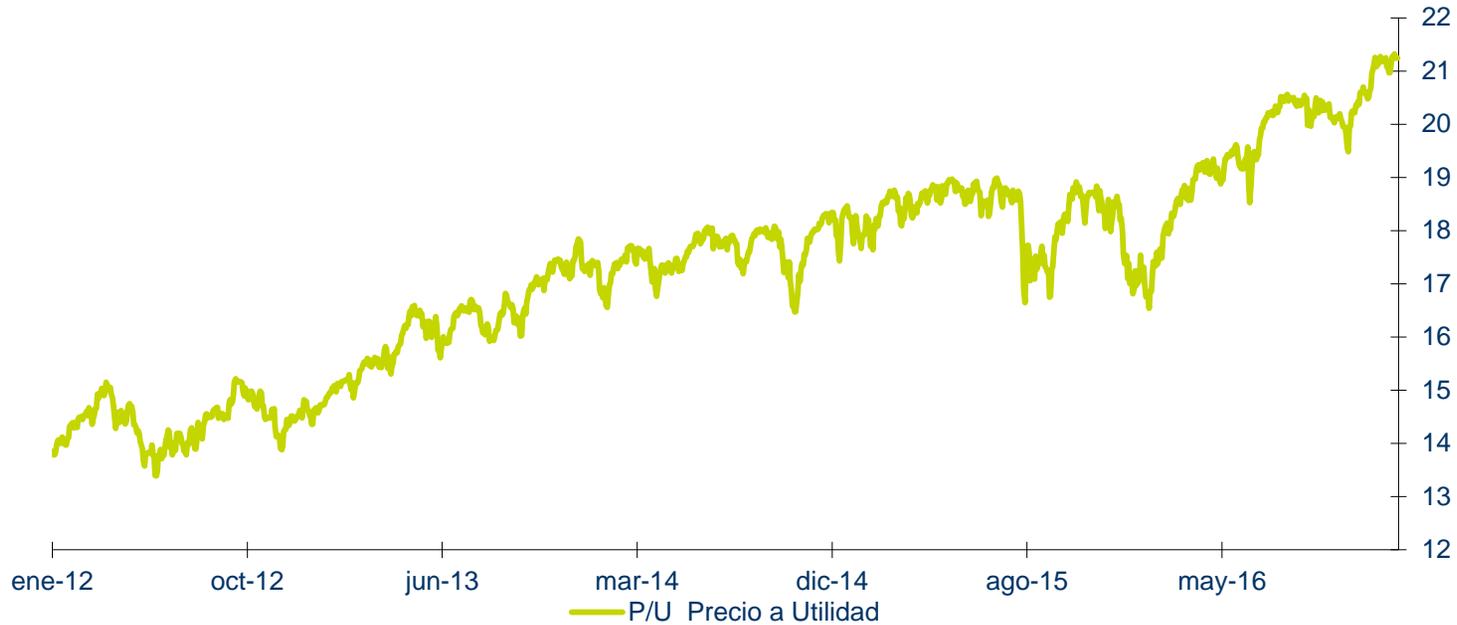
OBJETIVO DEL REPORTE
Recordar cifras y eventos de potencial interés y estrategia para el mercado accionario mexicano.

MÚLTIPLO P/U EN EUA

La gráfica y tabla siguiente recuerdan los niveles del múltiplo P/U registrado por el índice S&P 500 en los últimos cinco años.

Después de un avance consistente en el precio de las acciones en EUA, el P/U actual en dicho índice se sitúa en 21.25x. Sobre este múltiplo, el rendimiento histórico no debería ser mayor a un 1.0%, no obstante, el consenso de analistas en aquel país anticipa un avance cercano a 8.0% (S&P en 2,450 pts.) al anticipar también un crecimiento en utilidades para el 2017 cercano a 10.5%.

Memoria – Comportamiento del Múltiplo P/U en el S&P en los Últimos Cinco Años (2011-16)



| | Plazo | | | | | |
|-----------------------------|------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| | 12-ene-12 al 11-ene-17 | 6 Meses | 1 Año | 2 Años | 3 Años | 5 Años |
| Máximo | 21.32 | 21.32 | 21.32 | 21.32 | 21.32 | 21.32 |
| Fecha | 06-ene-17 | 06-ene-17 | 06-ene-17 | 06-ene-17 | 06-ene-17 | 06-ene-17 |
| Variación vs. Actual | -0.35% | -0.35% | -0.35% | -0.35% | -0.35% | -0.35% |
| Mínimo | 13.39 | 19.49 | 16.54 | 16.54 | 16.47 | 13.39 |
| Fecha | 04-jun-12 | 04-nov-16 | 11-feb-16 | 11-feb-16 | 15-oct-14 | 04-jun-12 |
| Variación vs. Actual | 58.64% | 9.03% | 28.47% | 28.47% | 28.98% | 58.64% |
| Promedio | 17.23 | 20.44 | 19.47 | 18.92 | 18.49 | 17.22 |
| Variación vs. Actual | 23.33% | 3.93% | 9.13% | 12.27% | 14.90% | 23.39% |

Fuente: Sistema Éxito BX+ / Bloomberg

¿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 María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

| | | | |
|-----------------------------------|--|--------------------|--|
| Alejandro Finkler Kudler | Director General Casa de Bolsa | 55 56251500 | |
| Carlos Ponce Bustos | DGA Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1537 | cponce@vepormas.com |
| Javier Domenech Macias | Director de Tesorería y Mercados | 55 56251500 | |
| 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 | liqonzalez@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 / Financieras / Telecomunicaciones | 55 56251700 x 1709 | jcoello@vepormas.com |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional | 55 56251500 x 1530 | racamacho@vepormas.com |
| Verónica Uribe Boyzo | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas | 55 56251500 x 1465 | vuribeb@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

| | | | |
|------------------------------|--------------------|--------------------|--|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Analista Económico | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@vepormas.com |
| Alejandro J. Saldaña Brito | Analista Económico | 55 56251500 x 1767 | asaldana@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 | 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 |

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

| | | | |
|--------------------|---|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|--------------------|---|---------------------|--|