



Rompecabezas

GANADORAS CON LA REFORMA FISCAL EUA



AVANZA PERO AÚN FALTA

La Cámara Alta (Senado) aprobó el pasado fin de semana (sábado) con 51 votos a favor y 49 en contra, la propuesta de Reforma Fiscal de EUA. Se trata del mayor recorte fiscal en EUA en los últimos 30 años. La Cámara de Representantes en EUA la había aprobado antes (16 de noviembre). Existen algunas diferencias que deberán “ajustarse” antes de fin de año. Las mayores diferencias se relacionan con el momento de inicio de la propuesta (2018 o 2019) y cierta temporalidad (al 2026) para los beneficios de personas físicas. De cualquier forma la aprobación es sumamente favorable para el mercado accionario de EUA que había descontado parcialmente la noticia. Esta nota recuerda comentarios de especialista sobre principales empresas y sectores favorecidos por esta reforma.

NO ES TEMPORAL... ES PERMANENTE

Los índices accionarios en EUA reaccionan positivamente ya que las utilidades de las empresas de EUA crecerán de manera importante con: 1) La reducción de impuestos del 35% al 20%; 2) El mayor consumo por menores impuestos a personas físicas; 3) La expectativa de que la repatriación de capitales (impuesto especial) se oriente a la adquisición y fusión de nuevas empresas y/o un mayor pago de dividendos. En un ejercicio hipotético publicado en otra nota ROMPECABEZAS (“Implicación Valor Reforma Fiscal” / Nov. 10), el beneficio por el impacto en la valuación de las empresas a través de modelos de Flujo de Efectivo Descontado (DCF) que tendría la reducción corporativa de un impuesto del 35% al 20% independientemente de si éste inicia en el 2019 sería de hasta un 40% superior a la valuación actual.

GANADORAS Y POTENCIALES PERDEDORAS

Al interior de esta nota, se encuentra un texto con reflexiones y mayor detalle de empresas y sectores potencialmente ganadores y algunos posiblemente perdedores. En la tabla siguiente un resumen.

ROMPECABEZAS – Impacto Empresas y Sectores de EUA con Reforma Fiscal

SECTOR / EMISORA	JUSTIFICACIÓN
GANADORAS: Apple, Microsoft, Google, Cisco, Oracle, Johnson & Johnson, Amgen, Gilead Sciences, Ford, Merck, y Pfizer	Repatriación de Efectivo ofrece una tasa impositiva muy baja de manera extraordinaria por regresar el dinero a EUA. Este dinero propiciaría empleos. Gran parte del optimismo es por anticipar que el dinero que regrese se destinará a pago de dividendos o recompra de acciones.
Sector Bancario: JP Morgan Chase, Wells Fargo, Bank of America.	Tienen una alta tasa impositiva, la reducción les favorecerá. Ganarían también por la repatriación de capitales mucho del cual ingresará a bancos. Participarán en la realización de fusiones y adquisiciones producto de la repatriación.
Sectores que pagan altos impuestos	Telecomunicaciones (Tasa promedio 33.4%) Consumo Básico (Tasa promedio 29.1%) Consumo Discrecional (Tasa promedio 28.5%)
Empresas Medianas y Pequeñas	El índice Russell 2000 integra este grupo de emisoras.
PERDERORAS: Eliminación de deducciones fiscales y estatales	Empresas constructoras Firmas de capital privado

Fuente: Varios

“No hay nada tan cierto en el mundo como la muerte y los impuestos”

Benjamín Franklin

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Fuente CNN

Diciembre 04, 2017

@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.

ANEXO: DETALLE EMISORAS Y SECTORES

REPATRIACIÓN DE CAPITALES

Inversionistas bursátiles en EUA les entusiasma la parte de la Reforma que exige la repatriación de efectivo que se mantiene en el exterior. Las empresas estadounidenses han acumulado alrededor de \$1.3 trillones de efectivo en el extranjero, donde no son sujetas a impuestos de EUA, según la firma Moody's.

Las cinco empresas con mayor efectivo EUA son: Apple, Microsoft, Alphabet (Google), Cisco y Oracle, las cuales según expertos (retienen el 88% de su dinero en el extranjero). Otras compañías ricas en efectivo incluyen a Johnson & Johnson, Amgen, Gilead Sciences, Ford, Merck y Pfizer. Según Moody's, cada uno de ellos mantenían al menos \$25,000 mdd en efectivo al final del año pasado.

El plan fiscal busca alentar a las multinacionales estadounidenses a que regresen esas ganancias a EUA ofreciendo una tasa impositiva baja y única bajo repatriación "estimada", lo que significa que tienen que pagar el impuesto ya sea que devuelvan el dinero o no. El objetivo es lograr que las empresas implementen ese efectivo para crear puestos de trabajo construyendo nuevas fábricas e invirtiendo en el negocio. **En realidad, gran parte de ese dinero probablemente irá a los inversores en forma de dividendos y recompra de acciones.**

BANCOS

Los bancos tienen una mayor carga impositiva, lo que los convierte en grandes ganadores si las tasas bajan. Las finanzas representan el 25% de los gastos fiscales del amplio S&P 1500, según KBW Research. JPMorgan Chase, Wells Fargo y Bank of America disfrutarían de un aumento de 20% o más en las ganancias si la tasa del impuesto corporativo se reduce al 20%, según las estimaciones de KBW.

Los bancos también pueden ganar de otras formas. La repatriación de cientos de miles de millones de dólares en efectivo podría encontrar un destino en los bancos. Todo ese efectivo puede conducir a un aumento en los acuerdos de fusiones y adquisiciones que las empresas de Wall Street cobran por

asesorar. Una economía más rápida, que es el objetivo del plan fiscal, podría impulsar la demanda de préstamos.

Más buenas noticias para los bancos: La reforma fiscal puede provocar un aumento de las tasas de interés. Las tasas más altas facilitan que los bancos se beneficien de la diferencia entre lo que cobran a los prestatarios y lo que pagan por intereses.

ALTOS CONTRIBUYENTES

Las empresas que tienden a pagar más al gobierno de EUA cada año obviamente se beneficiarán más que aquellas que pagan muy poco.

Los sectores del índice S&P 500 que pagaron las tasas impositivas más altas el año pasado fueron: 1) Telecomunicaciones (33.4%); Consumo Básico (29.1%) y Consumo Discrecional (28.5%). Según cifras oficiales, 99 empresas del S&P 500 pagaron más del 35% en impuestos el año pasado, 115 compañías pagaron menos del 15%, incluidas 42 que recuperaron dinero.

EMPRESAS MEDIANAS Y PEQUEÑAS

Las acciones de empresas de mediana y pequeña capitalización han sido de mucho interés para los inversionistas gracias a todas las conversaciones sobre reducción de impuestos de Trump. El índice Russell 2000 conformado por este grupo de emisoras alcanzó en semanas recientes niveles récord. La razón es que las empresas más pequeñas tienden a pagar más en impuestos que los grandes corporativos que tienen estrategias fiscales más sofisticadas.

POTENCIALES PERDEDORES

Expertos consideran que la Reforma Fiscal Trump también puede crear algunos perdedores, dependiendo de cómo se concluyan los detalles sobre las deducciones.

Por ejemplo, algunos temen que el plan del Partido Republicano para eliminar las deducciones fiscales estatales y locales podría dañar el mercado de bienes raíces en estados con altos impuestos como Nueva Jersey e Illinois. Eso sería una mala noticia para las acciones de constructores. Las firmas de capital privado también podrían terminar perdiendo. El marco no requería eliminar la deducción de intereses cargados que beneficia a las firmas de capital privado y los fondos de cobertura.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@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	lgonzalez@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@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	mp Ramirez@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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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