

CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

“Los solteros ricos deberían pagar más impuestos, no es justo que unos sean más felices que otros”

Oscar Wilde

Carlos Ponce
cponce@vepormas.com
56251537

Enero 18, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Repatriación de \$350,000 mdd

La empresa Apple, anunció ayer miércoles 17 de enero que planea pagar en EUA alrededor de \$38,000 millones de dólares en impuestos por los beneficios acumulados en el extranjero. La compañía presidida por Tim Cook tiene algo más de \$252,000 mdd fuera de EUA por sus ganancias globales y la rebaja fiscal contemplada en la reforma de Trump le permite repatriar buena parte de este dinero. La tecnológica anunció al mismo tiempo un plan de inversión para los próximos cinco años con el que espera crear hasta 20,000 nuevos empleos en EUA (24% más sobre los 84,000 actuales). Estima que generará el equivalente a \$350,000 mdd en actividad económica. No dice cómo distribuirá el dinero que devuelva a EUA, pero que puede destinarse a: 1) Dividendos para recompensar a accionistas; 2) La recompra de acciones; o 3) Financiar la compra de empresas. Explicó que el nuevo plan de inversión se concentrará en la creación de empleo, en mejorar su capacidad manufacturera y en el desarrollo de aplicaciones.

Implicaciones

Más allá de los beneficios económicos al país y a los accionistas por el destino a recompra y pago de dividendos, la noticia tiene otras connotaciones importantes como el reconocimiento al acierto de la Reforma Fiscal del Presidente Trump. Aunque un movimiento de este tipo en la empresa (igual para Microsoft) era anticipado por estrategias, existía aún un grupo de escépticos que cuestionaba la posibilidad de la repatriación de dinero de Apple. La empresa reportará su información financiera al 4T17 el próximo 2 de febrero y se espera que las utilidades netas crezcan 11.61%. Para el 2018, sin considerar potenciales nuevas inversiones, se estima un aumento de 23.1% en utilidades netas. El Precio Objetivo (PO) del consenso de analistas es de \$200 dls. (el más optimista \$235), equivale a un avance en dólares del 12.0% del consenso sin considerar pago de dividendos vs. 11.0% del avance estimado para el S&P500. **De 31 analistas que cubren Apple, el 90% tienen una opinión de Compra.** Para dimensionar la importancia de la potencial repatriación de \$250,000 mdd de Apple, presentamos la siguiente tabla (equivale por ejemplo a casi 10 años de la inversión extranjera directa que anualmente capta México... ¡wow!)

Tabla 1. Comparativo de Equivalentes de Repatriación de Apple (\$250,000 mdd)

Concepto	Valor (mmdd)	Equivalente de \$250,000 mdd
PIB México 2016	1,047	24% del PIB de México
PIB EUA 2016	18,624	1% del PIB de EUA
PIB Euro 2016	11,934	2% del PIBf de la Zona Euro
PIB Centroamérica 2016	245	El mismo PIB de Centroamérica
Nuevo Aeropuerto CDMX	10	25 aeropuertos similares al nuevo en construcción
IED México 2016	24	10 años la Inversión Extranjera Directa en México de 2016
IPyC BMV Top 10	236	1.1 veces el <i>Market Cap</i> de las 10 Principales Empresas de la BMV
Ventas Anuales Walmart	29.52	8.5 años de ventas anuales de Walmex

Fuente: BX+

Más Detalles

La firma de Cupertino (Apple) anunció que hará el mayor pago de impuestos de la historia. Abonará \$38,000 mdd al fisco estadounidense por repatriar sus beneficios en el extranjero. No precisó en qué plazo ni en qué condiciones, pero se trata de la mayor cantidad pagada por una empresa al fisco, según explicó la compañía, que se define como el primer contribuyente de EUA. En un comunicado, la firma de la manzana señaló que invertirá en una nueva planta. “La historia de éxito de Apple solo podría haber sucedido en América”, afirma su consejero delegado, Tim Cook, en el comunicado. Y añade: “Por eso estamos orgullosos de construir sobre nuestra larga historia apoyando a la economía de EUA”.

Trump reclamó al inicio de su administración que las empresas estadounidenses hicieran más esfuerzos por crear empleo en EUA. Incluso llegó a amenazar a algunas de las grandes corporaciones si no trasladaban sus fábricas en el extranjero a suelo estadounidense. El presidente aplaudió la decisión de Apple, que se anota como una victoria personal. "Prometí que mis políticas permitirían a las compañías como Apple traer de vuelta a EUA cantidades masivas de dinero".

Nuevas Instalaciones en EUA

Apple tiene previsto crear nuevas instalaciones corporativas en EUA, sobre lo que debe precisar aún detalles. La firma cuenta con 84,000 empleados en el país y sumará ahora otros 20,000. “Esperamos que se genere aún más empleo como resultado de estas iniciativas”, augura la firma que calcula en \$55,000 mdd la inversión que hará en 2018.

¿Sabías Sobre los Enredos Fiscales de Apple?

Apple suma expedientes fiscales alrededor del mundo. Es una de las firmas que más se aprovecha de los recovecos que dejan las legislaciones tributarias para reducir al mínimo el pago de impuestos.

La Comisión Europea exigió a Irlanda el pago de \$13,000 millones de euros que había dejado de ingresar por el ventajoso acuerdo fiscal que Dublín brindaba a Apple. La firma con sede en Cupertino (California) ha centralizado en Irlanda las operaciones que realizan sus filiales en el resto de países europeos.

Los expertos denominan a esta estrategia “prácticas fiscales abusivas” y existe un gran debate en el mundo tributario si es fraude o un aprovechamiento lícito de las leyes fiscales. Apple, al igual que Google, es una de las firmas que más usa estas estrategias. Tal es su énfasis en estas prácticas que hace cinco años prefirió pedir un préstamo de 13.000 millones en EE UU para repartir dividendos cuando tenía más de 150.000 millones en el exterior. Le resultaba más barato endeudarse que pagar los impuestos para repatriar ese dinero.

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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
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 1508	dlniguez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@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

Administración 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

Comunicación y Relaciones Públicas

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