

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.

"Las cartas son como paquetes que contienen sorpresas"

Domenico Cieri

Carlos Ponce
cponce@vepormas.com
56251537

Febrero 28, 2018



@AyEVeporMas



[Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía](#)

Ejemplo del Próximo Beneficio de la Reforma Fiscal (*RF) en EUA

Warren Buffett, el mejor inversionista de todos los tiempos, publicó el pasado 24 de febrero, su tradicional carta anual a los accionistas de su fondo Berkshire Hathaway. En esta nota hay algunos textos y hechos destacados en su carta. En mi opinión, de lo más importante dada la coyuntura de inicio de año, es la manera en que la Reforma Fiscal aprobada a finales del año pasado en EUA le generó un beneficio de \$29,000 mdd, del total de los \$65,000 que ganó en 2017, ésto es un 45.0% extraordinario. La cifra muestra a todas luces, el beneficio potencial que a lo largo del 2018 comenzaremos a ver en los reportes corporativos de EUA ("las noticias nunca se descuentan al 100%").

No ha podido comprar, porque ve valoraciones desorbitadas: Lamenta no haber podido hacer compras de relevancia (salvo en octubre por el 40% de Pilot Flying) al considerar que las valuaciones están fuera de control: "Los precios de las empresas decentes, no hablemos ya de las espectaculares, están en máximos históricos. Es más, el precio parece casi irrelevante para un ejército de optimistas compradores".

Ojo con endeudarte para invertir: Considera que la oferta de deuda extraordinariamente barata desde 2017 ha alimentado las compras en el mercado. Él es cauto y evita endeudarse: "Nuestra aversión al endeudamiento ha reducido nuestra rentabilidad a lo largo de los años". "Es insano arriesgar lo que tienes para poder ganar lo que no necesitas. Cuanta más imprudencia veamos en el comportamiento de otros, mayor será nuestra prudencia". Insiste en su visión a largo plazo viendo acciones como negocio, evitando operar como "traders", comprando o vendiendo títulos según patrones de gráficos y opiniones de los gurús mediáticos. "En los 53 años, ha creado valor reinvertiendo las ganancias y dejando desplegar la magia del interés compuesto. Cada año avanza aunque su fondo ha tenido cuatro grandes caídas en su historia. "Imposible saber cuánto pueden caer las acciones a corto plazo. Incluso si tu apalancamiento es pequeño y/o si tus acciones no se ven amenazadas de un modo inmediato al llegar la corrección, tu mente se asustará por los titulares alarmantes y los comentarios catastrofistas".

Desplomes ofrecen oportunidades: Cuando llegan los grandes desplomes, ofrecen extraordinarias oportunidades a aquellos que no están atados a la deuda. En este caso que cuentan con liquidez suficiente.

Decisiones fáciles, olvídense de la complejidad y el exceso de actividad (Trading): Lo comentó así pues, sólo con decisiones tan básicas como comprar el índice representativo de sectores e industrias logró mayor rentabilidad que operadores sofisticados que estaban constantemente operando en sus hedge funds con estrategias más complejas.

"Aprovechar las oportunidades que ofrecen las bolsas no requiere gran inteligencia. Lo que necesita un inversor es la habilidad de evitar los temores y las euforias de las masas y centrarse en unos pocos fundamentos", expresó.

El verdadero riesgo de la inversión: Recalcó lo esencial de la inversión y el riesgo. Así de fácil lo explica:

"Invertir es una actividad en la que el consumo de hoy se pospone en un intento de poder consumir más en el futuro. 'Riesgo' es la posibilidad de no alcanzar este objetivo". "En 2012 vimos que tener bonos de largo plazo considerados libres de riesgo (rendimiento 0.8% anual) era claramente más arriesgado que invertir en acciones. Sólo una inflación del 1% entre 2012 y 2017 había reducido nuestro poder adquisitivo. No obstante, deja claro que a un día, semana o incluso un año, las acciones siempre serán más arriesgadas que los bonos a corto plazo. Pero según el horizonte temporal se alarga, las acciones pasan a ser menos arriesgadas que los bonos, siempre que se compren a múltiplos sensatos sobre los tipos de interés del momento.

¿Sucesión?: Para quienes esperaban señales, nada nuevo, ya ha dejado claro que el binomio que está llamado a reemplazar al equipo Warren-Charlie (su socio Charlie Munger) es Greg Abel, a quién nombró vicepresidente de Berkshire Hathaway's para operaciones comerciales no aseguradas y Ajit Jain, a cargo de las operaciones de seguros.

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, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Marjana 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	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	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	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 / Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Telcos / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista / Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@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
--------------------	---	---------------------	--