

CATEGORÍA: Estrategia Bursátil / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Compartir nuestras mejores ideas en la elección y diversificación de acciones para una óptima relación Riesgo-Rendimiento en un portafolio de acciones en el SIC.

"Las ideas no duran mucho. Hay que hacer algo con ellas"

Santiago Ramón Cajal

Equipo de Análisis Bursátil

Septiembre 25, 2018

@AyEVeporMas

Criterios de Selección

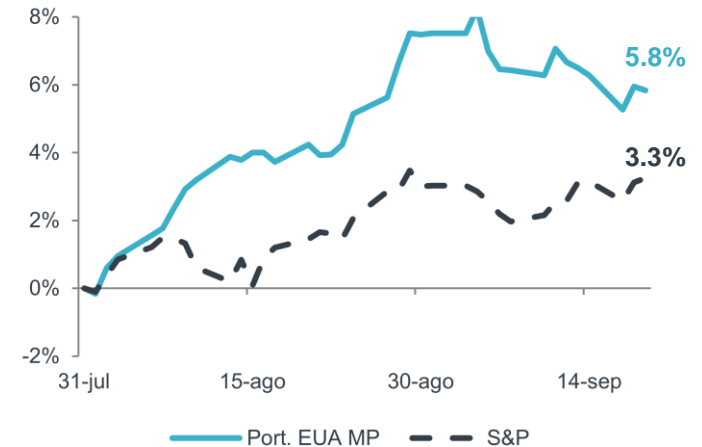
Los criterios de selección se detallan en la página 4 y básicamente se enfocan en contar con empresas con muy sólidos fundamentales (crecimiento, rentabilidad, etc.), una cobertura de analistas amplia, con un consenso mayoritario de recomendación de compra. Todo esto debe estar reflejado en su Precio Objetivo el cual debe ser SUSTANCIALMENTE superior al del Benchmark (S&P500). Recordamos que este es un portafolio de mediano plazo, por lo tanto todos nuestros estimados y PO's son hacia finales de 2019 y que las emisoras cotizan en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) en la BMV.

Contexto: Incertidumbre de Guerra Comercial EUA China; y FED

Las preocupaciones se basan en que este conflicto pudiera escalar y comenzar a tener impactos severos en la economía real, algo que no ha sucedido. Otro foco importante es la trayectoria de la política monetaria en EUA, dado que si se dan las alzas que el consenso espera, claramente tendrá un efecto negativo en el mercado accionario en EUA.

Desempeño: Por Encima del Benchmark

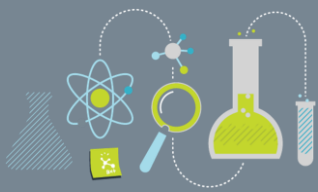
Tal como se ve en la gráfica a continuación, el rendimiento del portafolio desde su inicio (1 de agosto de 2018) al cierre del jueves 20 de septiembre, en donde se revisó del portafolio, es superior a su parámetro a vencer (S&P 500 / SPY en el SIC). Las emisoras que más han ayudado a este desempeño son: CVS, Paypal y Microsoft.



Cambios: Tomamos Utilidades de CVS (Sale) para Incorporar Netflix y Adobe

Como se puede ver en el cuadro siguiente proponemos un portafolio diversificado en modelos de negocio y en sectores. En este caso decidimos incrementar la representatividad de la cartera respecto del benchmark (reducción de riesgo), debido al efecto que pudiera generar la mencionada escalada del conflicto comercial entre EUA y China.

Emisoras		Riesgo			Rendimiento			
Emisora	Sector	Peso en S&P	Peso en Portafolio	Riesgo Ponderado	Precio Actual	PO 2019	Potencial 2019	Rend. Pond.
SPY (S&P500)		100.0%	58.0%	58.0%	5,486.0	6,297.7	10.7%	6.2%
AMZN	Consumo Minorista	3.3%	7.0%	3.3%	1,944.3	2,943.9	51.4%	3.6%
ADBE	Tecnológico Licencias	0.5%	7.0%	0.5%	266.3	408.8	53.5%	3.7%
NFLX	Entretenimiento	0.6%	7.0%	0.6%	365.4	454.8	24.5%	1.7%
GOOGL	Tecnológico Publicidad	3.1%	7.0%	3.1%	1,191.6	1,657.6	39.1%	2.7%
MSFT	Tecnológico Licencias	3.1%	7.0%	3.1%	113.6	151.2	33.1%	2.3%
PYPL	Financiero	0.4%	7.0%	0.4%	90.6	115.5	27.5%	1.9%
Total			100.0%	69.0%				22.2%
SPY (S&P500) 2019								10.7%
Diferencia								11.5ppt



Justificación de la Estrategia

Importantes Crecimientos con Descuento en la Valuación

Las emisoras seleccionadas en el portafolio presentan una combinación sumamente atractiva, la cual incluye crecimientos significativos en la Utilidad Neta, sumado a descuentos en su valuación. Podemos destacar que en ambos casos, las cifras son mejores que las del Benchmark (S&P500), en donde la mediana del crecimiento en utilidad neta es de 54.2% vs. 16.6% del S&P sumado a un descuento en P/E de 4.7% (vs. un premio de 1.9% del S&P500).

Emisoras	Estimados 2019	P/E
	Ut Neta	Var. Promedio 1 Año
AMZN	276.1%	-25.4%
ADBE	61.8%	-3.2%
NFLX	119.0%	-17.4%
GOOGL	46.5%	-1.1%
MSFT	39.2%	14.6%
PYPL	34.7%	-6.2%
Mediana	54.2%	-4.7%
SPY (S&P500)	16.6%	1.9%
Diferencia	37.6ppt	-6.6ppt

Comentarios Sobre las Compañías

Como complemento a la tabla de la portada, presentamos un comentario breve sobre el grupo de emisoras que conforman nuestro portafolio de Mediano Plazo de EUA este mes:

AMZN*: Amazon (Sector: Consumo Discrecional) Precio Objetivo 2019 US\$ 2,943.3 potencial 51.4% vs. 10.7% esperado para el S&P.

La emisora representa una gran opción de inversión, ya que ofrece una combinación en términos de valor con un descuento en su múltiplo P/U de 28.0% y crecimiento de 268.6% en Utilidad Neta. Además, presenta una sólida demanda de su servicio de nube y un aumento en el número de usuarios Prime así como de las ventas en línea.

GOOGL*: Google (Sector: Tecnológico) Precio Objetivo 2019 US\$ 1,657.6 potencial 39.1%, mayor al esperado para el S&P en el mismo periodo.

Consideramos que el crecimiento de la compañía va a continuar, adicionalmente la inversión que ha hecho, principalmente en Inteligencia Artificial y Conducción Automática pueden ser catalizadores fundamentales en la operación futura de la emisora. Otro punto a destacar es que los servicios de publicidad no tienen presencia en China.



MSFT: Microsoft (Sector: Tecnológico) Precio Objetivo 2019 US\$ 151.2, potencial 33.1%, mayor al del S&P para el mismo periodo.

Lo que convierte a la compañía en una opción atractiva, tiene el potencial de convertirse en el proveedor de servicios de nube más grande, sumado a que la migración al uso de software en línea, permitiría crecimientos de doble dígito en las ventas durante el próximo par de años.

PYPL: Paypal (Sector: Tecnológico) Precio Objetivo 2019 US\$ 115.5, potencial 33.1%, mejor al esperado por el S&P.

Vemos un importante crecimiento en la participación de mercado, gracias a la expansión de los pagos en línea y alianzas estratégicas con compañías como Facebook, Apple e instituciones financieras para ofrecer una mayor variedad de opciones de pago a sus clientes.

NFLX*: Netflix (Sector: Consumo) Precio Objetivo 2019 US\$ 454.8, potencial 24.5% vs. 10.7% esperado para el S&P.

La emisora representa una significativa diversificación para el portafolio, ya que su modelo de negocio se centra en el consumo. Sumado a lo anterior, la acción presenta una oportunidad, luego de que en el reporte pasado no cumpliera con el estimado de adición de suscriptores principalmente por el Mundial de Fútbol. Los crecimientos en utilidad esperados para 2019 son de 119.0% y actualmente cotiza a un descuento en el múltiplo P/U de 17.4% respecto al promedio de 1 año.

ADB*: Adobe (Sector: Tecnológico) Precio Objetivo 2019 US\$ 408.8, potencial 53.5% vs. 10.7% esperado para el S&P.

El atractivo de esta compañía se centra en un importante crecimiento sostenido en ingresos para los próximos 2-3 años y descuento de 2.5% en su múltiplo P/U vs. el promedio de 1 año. Adicionalmente, sus productos de software creativo son líderes en el mercado y su estrategia de ingresos planea cambiar en su totalidad la venta de licencias por un servicio de renta que pueda penetrar mejor el mercado.

Anexo: Criterios de Selección

Análisis Internacional, Estrategia Bx+

Para seleccionar las empresas, llevamos a cabo un estricto proceso de filtro (requisitos) de información de fuentes de análisis especializadas en EUA. El análisis no es propio, sin embargo la estrategia sí lo es. Los filtros de selección se detallan en la siguiente tabla.

Criterio / Requisito	Condición	Observación / Racional
Emisoras "Importantes"	"Peso" igual mayor a 0.25% dentro del S&P 500	Las emisoras de mayor "peso" en el S&P son las de mayor cobertura de analistas internacionales. Cabe resaltar que sólo 92 de las 500 empresas tienen un peso superior al 0.25%, es decir solamente el 18.4% del total.
Precios Objetivos (Po)	Rendimiento de, por lo menos, el doble (2.0x) del S&P 500, o mayores al 22.0% ANUAL (en dólares).	Para que la exposición en esta emisora se "justifique" debe ofrecer un rendimiento muy superior al del propio Índice.
Actualizadas	Recomendaciones y PO no mayores a 3 meses	Este filtro asegura una atención y actualización permanente de los analistas, ante cualquier cambio de perspectiva.
Opinión Favorable	Mínimo del 70% de las recomendaciones de "Compra", o el 60% de Compra	Debe existir un consenso generalizado respecto de una recomendación positiva (Compra)
Consenso	Mínimo de 6 Recomendaciones y PO en los últimos 3 meses	Además de la actualización mencionada en el 3° filtro, este argumento asegura una cantidad suficiente de estimaciones (Precios Objetivo) a fin de que sea representativa.
Acceso Desde México	Que coticen en el SIC de la BMV	Permite a inversionistas locales construir su portafolio en México (en pesos) por medio de la BMV.

Posibles Efectos del Tipo de Cambio: Una Variable a Tomar Muy en Cuenta

Como se mencionó, uno de los filtros es que la acción a incluir en el portafolio debe cotizar en el Mercado Global del a BMV (SIC). Al cotizar en México, su precio se expresa en pesos y es el resultado del precio en su mercado de origen (S&P 500) convertido al tipo de cambio (peso mexicano-dólar EUA) de ese momento. Por lo tanto las variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto sustancial, tal como se muestra en la tabla siguiente en donde detallamos ejemplos con los 4 escenarios posibles. A nivel general, una depreciación del peso tiene un impacto positivo, mientras que la apreciación genera el efecto contrario.

PTBBX+ EUA – Efecto Del Tipo De Cambio. Escenarios											
Escenario			Compra			Venta			Ganancia Pérdida		
Precio de la acción en US\$	Peso Mexicano	Emisora	Precio US\$	TC	Precio P\$	Precio US\$	TC	Precio P\$	Precio US\$	TC	Precio P\$
Aumento	Depreciación	AA	20	19.0	380.0	25.0	18.0	450.0	25.0%	-5.3%	18.4%
Aumento	Apreciación	BB	15	19.0	285.0	20.0	19.5	390.0	33.3%	2.6%	36.8%
Reducción	Depreciación	CC	30	19.0	570.0	20.0	21.0	420.0	-33.3%	10.5%	-26.3%
Reducción	Apreciación	DD	25	19.0	475.0	15.0	20.5	307.5	-40.0%	7.9%	-35.3%

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Miriam Gómez Romero, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@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

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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@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
--------------------	---	---------------------	--