

# Rompecabezas

## ¡ESTA EN CHINO(A)!

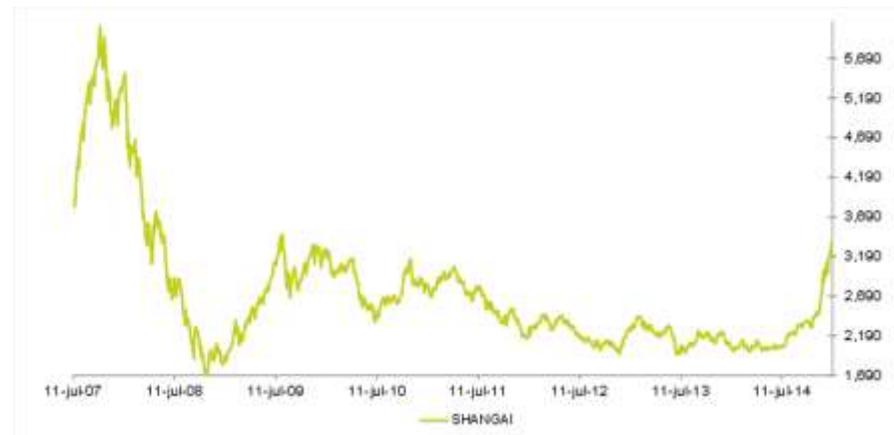
GRUPO FINANCIERO

# BX+

### CHINA: CON VIENTO A FAVOR

Si bien, nuestra especialidad y mayor fuerza radica en el conocimiento y contacto directo con empresas mexicanas, la estructura de sistemas de información internacional que tenemos, nos permiten reflexionar sobre otras ideas de valor agregado para clientes. La nota presente comparte información de interés sobre el mercado de renta variable en China. A pesar de haber alcanzado su máximo de cinco años y medio (3,200 pts.), tras un avance de casi 30% en 3 meses, el índice accionario Shanghai Composite se sitúa todavía 45% por abajo de su nivel máximo observado en 2007. Para este año, el consenso de especialistas anticipa niveles cercanos a 3,700 pts. equivalente a un 13.0% adicional.

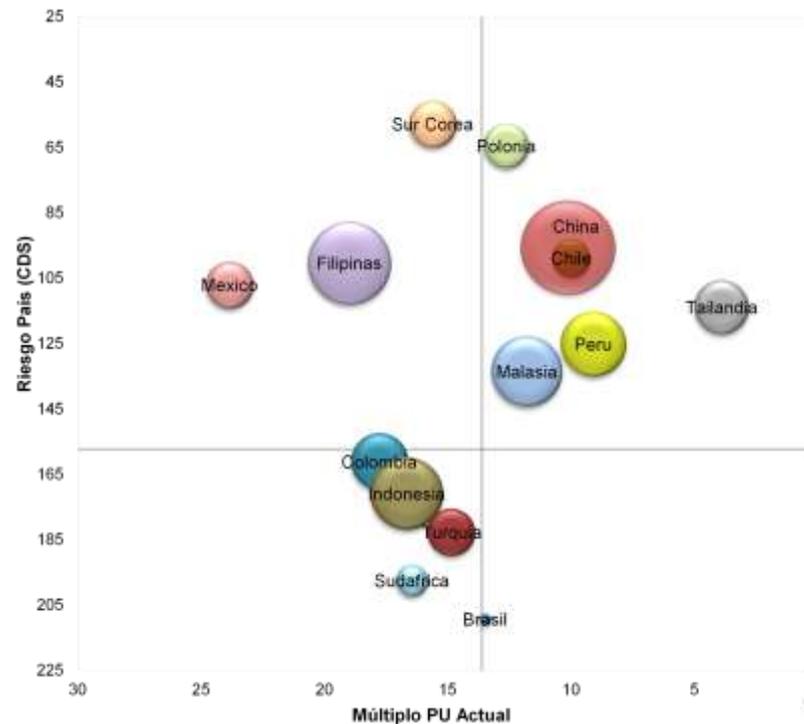
ROMPECABEZAS – Shanghai Composite Index (2007-15)



### MEJOR COMBINACIÓN VALOR - RIESGO

El índice accionario en China a diferencia de otros países emergentes, presenta valuaciones todavía muy atractivas ( P/U actual de 10.1x vs. Prom. histórico 11.2x y prom. emergentes de 14.6x), mientras que su nivel de riesgo medido por las cotizaciones CDS (Credit Default Swap) es también menor al promedio de países emergentes. Por otra parte, se espera que hacia el mes de marzo, el gobierno de China anuncie una nueva reducción de tasas de interés para estimular su economía (a diferencia de la posibilidad de alza en tasas en EUA y México). Al interior de esta nota, señalamos una serie de situaciones coyunturales incluyendo los grandes beneficios de la reciente fuerte caída del precio del petróleo (China es un importante consumidor) que pudieran hacer que el pronóstico de 3,700 pts. del Shanghai Composite fuera mayor. Entre los vehículos para participar desde México a través del Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) de la BMV están dos tracks, el FXI y el ASHR. El primero de mayor bursatilidad. Importante señalar siempre el efecto del tipo de cambio en ideas internacionales.

ROMPECABEZAS – Comparativos Valuación y Riesgo País



“Si buscas resultados distintos, no  
hagas siempre lo mismo”

**Albert Einstein**

Carlos Ponce B.  
cponce@vepormas.com.mx  
5625 1537

Fuente: Varias

Enero 13, 2015



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





## “NADIE PUDO HABER SOÑADO CON UN ESCENARIO TAN POSITIVO PARA CHINA”

Los líderes de China tienen como objetivo desde hace años cambiar la dependencia del crecimiento de su economía de lo que fueron inversiones externas y exportaciones a un nuevo modelo en el que el consumo interno y los mercados locales juegan un papel más importante.

Economistas y analistas internacionales coinciden en identificar distintos elementos que podría impulsar la reestructuración económica de China, la segunda economía más grande del mundo en el año 2015 ya sea por decisiones de carácter político o de por eventos externos. Destaca el inicio de una mayor demanda interna, petróleo más barato, reformas en precios de energía, y una ola de privatizaciones.

### REVIVE LA DEMANDA INTERNA

China pasará de ser productor de exportaciones a un fuerte consumidor, contribuyendo incluso a la demanda para el resto del mundo. En 2015 tendrá la oportunidad de demostrar que es dueña de su propio destino, que puede contener una desaceleración cuidadosamente diseñada sin sucumbir en un temido “fuerte aterrizaje económico” que muchos consideran inevitable.

### FAVORECE PETRO-PRECIOS

La fuerte caída del precio de petróleo y otras materias primas relacionadas ha hecho de China el "ganador" de la reciente agitación en los mercados mundiales. Este país ahorrará de manera importante en petróleo, carbón y gas además de poder crecer en sus reservas estratégicas a un precio bajo. La también baja inflación como consecuencia dejará mucho espacio para recortar las tasas de interés.

GANADORES				PERDEDORES			
PAÍS	PRODUCCIÓN	CONSUMO	PRODUCCIÓN - CONSUMO	PAÍS	PRODUCCIÓN	CONSUMO	PRODUCCIÓN - CONSUMO
EUA	12.34	18.96	-6.62	Arabia Saudita	11.60	2.93	8.67
<b>China</b>	<b>4.46</b>	<b>10.12</b>	<b>-5.66</b>	Rusia	10.53	3.32	7.21
Japón	0.14	4.53	-4.40	Emir. Arabes	3.23	0.70	2.53
India	0.98	3.51	-2.53	Kuwait	2.81	0.47	2.34
Corea del Sur	0.06	2.32	-2.26	Iraq	3.06	0.77	2.29
Alemania	0.17	2.40	-2.24	Nigeria	2.37	0.30	2.07
Francia	0.07	1.77	-1.70	Qatar	2.07	0.22	1.85
Singapur	0.02	1.29	-1.27	Angola	1.89	0.13	1.76
España	0.03	1.21	-1.17	Venezuela	2.49	0.78	1.71
Italia	0.16	1.32	-1.15	Canadá	4.07	2.43	1.64

### CAMBIOS EN LA RELACIÓN ENERGÍA-MERCADO

La baja del precio del petróleo ofrece también otras "oportunidad" en el mercado de la energía. China podría tomar medidas para tener un sector energético más eficiente mediante la reducción o eliminación de subsidios, liberando estos recursos para otros gastos que propicien crecimiento.





## REFORMA HUKOU

Adicionalmente, se espera la liberalización del Sistema Hukou de registro de casas en pequeñas y medianas ciudades junto con la Reforma del Bienestar, lo cual podría reducir ahorros preventivos y estimular el consumo. El actual sistema niega a muchos ciudadanos el derecho de servicios públicos como educación y atención médica. Se espera con esta reforma una urbanización más completa, ayudando a vivir en mejores condiciones.

## OLA DE PRIVATIZACIÓN

Algunos especialistas anticipan una ola de privatizaciones sobretodo de parte de gobiernos que tratan de deshacerse de activos incluyendo autopistas e incluso algunas empresas estatales. De ser cierto, debería ayudar a promover la productividad en la economía y mejorar las perspectivas de crecimiento. Más de 10 millones de nuevos negocios registrados de marzo a noviembre pasado.

## RELACIÓN RUSA

El proveedor más importante de petróleo y gas de China es Rusia, cuya difícil situación actual pudiera permitir a los asiáticos nuevas condiciones comerciales más favorables..

## OTROS

No implosión económica, no malestar social de masas y no hay crisis bancaria. Por otra parte, es muy probable que entren en marcha una serie de regulaciones y procesos tecnológicos que permitan la inversión directa a internacionales en acciones de empresas particulares y no únicamente a nivel de índice.

### ROMPECABEZAS – PRONÓSTICOS BURSÁTILES DEL MUNDO (Orden de Rendimiento Potencial de Mediana – Moneda Local)

PAIS	INDICE	09-ene-15	2015 E	VAR%
India	Mumbai Bse Sensex	27,458.38	32,980.00	20.11%
Italia	Ftse Mib	18,177.09	21,500.00	18.28%
España	Ibex35	9,719.00	11,471.00	18.03%
Zona Euro	Euro Stoxx 50	3,042.90	3,467.00	13.94%
China	Shangai Composite	3,285.41	3,720.00	13.23%
Francia	Cac 40	4,179.07	4,700.00	12.47%
Alemania	Frankfurt Dax 30	9,648.50	10,800.00	11.93%
Sur Corea	Kospi	1,924.70	2,150.00	11.71%
Brasil	Brasil Bovespa Stock	48,840.25	54,000.00	10.56%
Japón	Nikkei 225	17,197.73	19,000.00	10.48%
<b>MÉXICO</b>	<b>INDICE IPYC BMV</b>	<b>42,382.41</b>	<b>46,500.00</b>	<b>9.72%</b>
Zona Euro	Stoxx Europe 600	337.93	370.00	9.49%
EUA	Standard & Poors 500	2,044.81	2,224.92	8.81%
Reino Unido	Ftse 100	6,501.14	7,000.00	7.67%
EUA	Dow Jones Index	17,737.37	18,858.00	6.32%
Hong Kong	Hang Seng	23,919.95	25,200.00	5.35%
Australia	S&P/Asx 200	5,465.57	5,750.00	5.20%
Canadá	S&P/Tsx Composite	14,384.92	14,990.00	4.21%
<b>PROMEDIO</b>				<b>10.97%</b>

Fuente: Reuters – 16/Dic/2014 E - Estimado





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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), 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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





## Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	<a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	<a href="mailto:jportilla@vepormas.com.mx">jportilla@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	<a href="mailto:aaudiffred@vepormas.com.mx">aaudiffred@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarezh@vepormas.com.mx">mmsuarezh@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>

