

Pocos lo Saben

MAYOR INCERTIDUMBRE EN GRECIA

GRUPO FINANCIERO



“Si usted no cambia de dirección, puede terminar hacia donde uno va.”

Lao Tzu

Dolores Ramón Correa
dramon@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1546

ABRIL 21, 2015

LO QUE SE SABE: GRECIA SE ACERCA AL IMPAGO DE LA DEUDA

Grecia se enfrenta a fechas difíciles debido a que tendrá que pagar sus obligaciones de deuda a la Troika, conformada por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo y la Comisión Europea, por una suma de 303 mil millones de euros. El próximo 24 de abril del 2015 se reunirán los funcionarios para tratar de llegar a una solución antes de la fecha límite (21 de mayo). La incertidumbre política ha tenido un efecto negativo en los mercados financieros debido a que si no se logra un acuerdo entre las partes, Grecia podría dejar de ser un miembro de la Unión Monetaria Europea. Con ello dejaría la moneda común: el euro.

LO QUE POCOS SABEN: EFECTO NEGATIVO SERÍA LIMITADO

Incluso en el escenario negativo, en el que Grecia deba salir del a Eurozona por impago de deuda, el contagio a las economías de la periferia que pidieron rescates a la Troika (Irlanda, España y Portugal) es limitado y no presenta mayor riesgo debido a la mejoría de los fundamentales macroeconómicos de estos países en relación con 2012, cuando la salida de Grecia de ese país de la Zona Euro parecía inminente. Comparativamente, la situación en 2015 para los países que recibieron ayuda de la Troika es mejor a la de 2012, señalando que las medidas recomendadas, similares a las que se opone Grecia, han tenido un impacto positivo en estas economías, como se muestra en el comparativo de balance fiscal. Irlanda dejó de emitir bonos de noviembre 2011 hasta febrero 2013 debido a su reestructuración y ahora es de los países con mayor crecimiento.

En la gráfica se puede observar que los bonos en el 2012 registraban mayores tasas a las actuales a pesar del incremento en el rendimiento de los bonos griegos, sugiriendo un limitado efecto de contagio, lo cual refleja i) un mejor panorama en las economías de la periferia de la Zona Euro (Irlanda, España y Portugal) y ii) un incremento en la liquidez en la región a partir del programa QE del BCE.

POCOS LO SABEN- BALANCE FISCAL (% DEL PIB)

Balance Fiscal (% PIB)		
	Antes (2012)	Ahora (2015E)
Grecia	-6.3	-0.8
Irlanda	-8.0	-2.4
Portugal	-5.6	-3.2
España	-10.3	-4.3

Fuente: GFBX+ / Fondo Monetario Internacional/ Bloomberg.

POCOS LO SABEN- BONOS 10 AÑOS (ÍNDICE)



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer aspectos
económicos de menor
conocimiento general.



NEGOCIACIONES DE DEUDA

El pasado 25 de enero 2015 el partido de izquierda radical, Syriza, ganó las elecciones de Grecia al obtener la mayoría de escaños en el Parlamento (junto con una coalición de partidos). Alexis Tsipras lideró la campaña desde 2012 promoviendo la oposición a las medidas de austeridad propuestas por la Troika como parte del plan de rescate internacional del país tras la crisis de deuda.

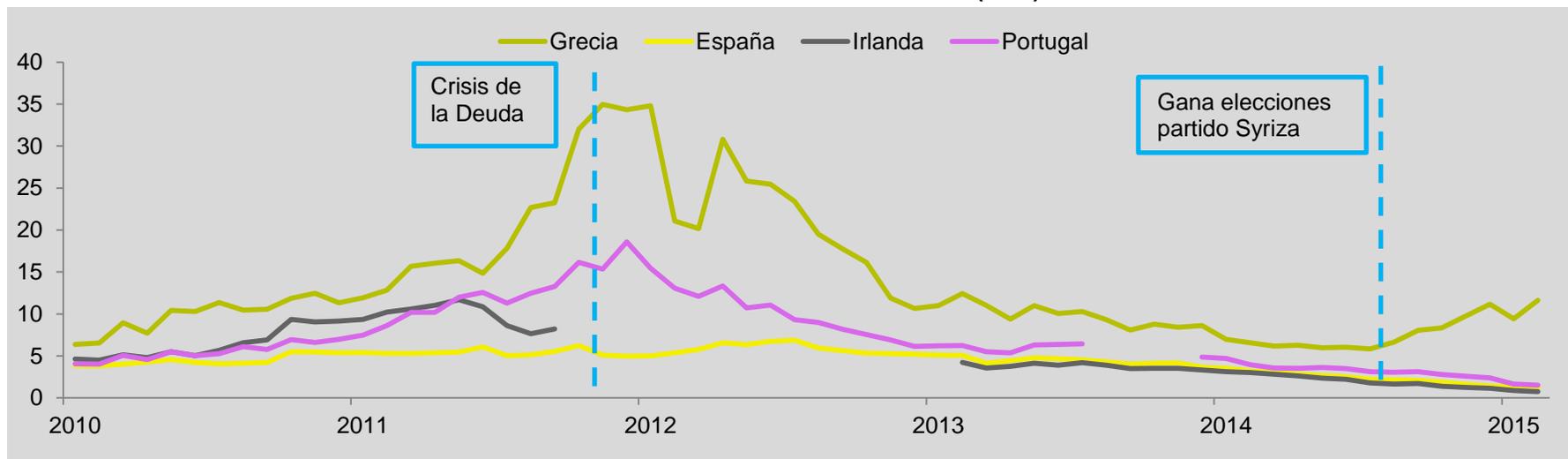
El fin de semana pasado, las autoridades del Eurogrupo se reunieron para debatir la situación de la deuda griega actual con la Troika debido a que Grecia está próxima al impago de la deuda. El problema radica en que el gobierno helénico se niega a adoptar las medidas de austeridad: la congelación de salarios mínimos y de pensiones, el aumento del IVA al sector hotelero a 13% (ahora se encuentra en 6.5%) y la eliminación gradual de las jubilaciones anticipadas. Tsipras argumenta que no podrá adoptar dichas reformas debido a que sería una "traición" a los ciudadanos, debido a que el partido ganó las elecciones el pasado enero con la política de no austeridad. Sin embargo, sus acreedores no incrementarán el préstamo o postergarán la fecha de pago de sus obligaciones, dado que no cuentan con la confianza de que Grecia pueda pagar, en el corto plazo, los créditos otorgados sin alguna medida restrictiva. La restructuración de la deuda de Grecia es de 303 mil millones de euros o 327 mil millones de dólares, de la cual 90% es de la Troika.

EFEECTO DE CONTAGIO LIMITADO

Las últimas negociaciones han incrementado la volatilidad en el mercado financiero. Los bonos de Grecia subieron 115 puntos base (pb) debido a que hoy existe 84% de posibilidades de que el país no pueda asumir el pago de obligaciones, desde 64% de principios de marzo de este año.

Como se muestra en la siguiente gráfica a pesar de que aumentó la volatilidad con respecto a finales del 2014, las tasas aún no alcanzan los niveles registrados en el 2012. Ello refleja que el contagio por la salida de Grecia (también llamada "Grexit") no presenta mayor riesgo debido a los mejores fundamentos macroeconómicos de los demás países de la periferia. Irlanda dejó de emitir bonos de noviembre 2011 hasta febrero 2013 debido a su reestructuración y ahora es de los países con mayor crecimiento.

POCOS LO SABEN – BONOS 10 AÑOS (YTM)



Fuente: GFBX+/Bloomberg.

El próximo viernes 24 de abril está programada la reunión entre los acreedores y el país helénico para tratar de llegar a una solución. No obstante, el Ministro de Finanzas de Alemania argumentó que no debería esperarse ninguna resolución debido a la complejidad del tema y a la falta de alineación de intereses. La próxima fecha a la que se enfrenta Grecia será el 12 de mayo, ya que es el día programado para cumplir con la deuda con el FMI por un monto de 762 millones de dólares, a los que según sus finanzas públicas podrán hacer frente. Mientras que el pago estipulado entre junio y julio de 11 mil millones de euros (11.62Mmd) a la Troika, **no podrá ser pagado por Grecia.**



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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





Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista / Telcos. / Gps. Financieros / Energía	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	qledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

