

Rompecabezas

JUSTICIA ECONO-BURSÁTIL

GRUPO FINANCIERO



CONTEXTO: ¿"GLOBALIZACIÓN GLOBAL"?

A pesar de la cada vez mayor "globalización global" (como suele decir un buen amigo, y extraordinario profesionalista Fer Pérez), Las condiciones económicas en el mundo se desarrollan en tendencias y ritmos distintos. Mientras que en países de Europa y Asia llevan a cabo iniciativas de reactivación como disminución de tasas de interés e inyección de liquidez (QE), en otros como EUA se están llevando a cabo retiro de estímulos. La dependencia de cada país con actividades y productos, sus niveles de deuda y relaciones comerciales explican el desfase en tendencias y ritmos. Para México, la importante baja del petróleo en año pasado y una menor actividad económica de nuestro socio comercial más importante (EUA) ha propiciado ajusten en los pronósticos de crecimiento de este año. No obstante la perspectiva a mayor plazo sigue siendo favorable gracias a las reformas estructurales que se llevan a cabo que propician una mayor diversificación de ingresos.

ÍNDICE "JUSTICIA ECONO-BURSÁTIL"

Esta nota, actualiza nuestro "Índice Justicia Econo-Bursátil". Se trata de un indicador que pondera con el mismo peso, cuatro indicadores económicos estimados y conocidos (PIB, Producción Industrial, Inflación, y Tasa de Desempleo) para un grupo de 41 países publicados semanalmente en la revista "The Economist", y los ordena en función a la mejor combinación de estos indicadores económicos. Acto seguido, se comparan el lugar total obtenido por las cifras económicas vs. el lugar de avance que ocupan sus mercados accionarios en lo que va del año a partir de su variación en dólares (mayor avance = mejor lugar). De esta manera, se identifica el grado de desfase (puntos entre el Lugar Económico LE y Lugar Bursátil LB) y se gráfica. Aquellos mercados accionarios cuyos países registren un mejor desempeño (mayor avance en dólares en el año) pero con un lugar económico menos favorable, los calificamos de tener un PREMIO INJUSTO, mientras que aquellos mercados que presentan un menor desempeño en su variación anual en dólares pero cuyos países indiquen una buena combinación de cifras económicas, consideramos que presentan un CASTIGO INJUSTO.

RESULTADOS: IPyC INJUSTO

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) observa una se calificación INJUSTA entre su variación acumulada en dólares y su calificación económica total. En esta última observa la posición 14 y en el desempeño bursátil en dólares registra el lugar 28 con una variación de -1.0% en el IPyC (ver tabla y gráfica de resultados al interior). Entre los países (mercados accionario) de PREMIO INJUSTO destacan: Argentina, Rusia, Italia y Hong Kong, mientras que entre los de mayor CASTIGO INJUSTO están Malasia, Indonesia, Filipinas y Republica Checa. Con este resultado, nuestra conclusión no es que el mercado accionario mantenga un movimiento alcista. **El resultado valida nuestra tesis que después del ajuste (baja) previsto por el próximo aumento en las tasas de interés en EUA (y en consecuencia en México), tendremos oportunidades muy atractivas. Estemos un poco más líquidos y seamos pacientes.**

VIRTUDES Y LIMITACIONES

La sencillez y el sentido común son las principales virtudes de este índice propuesto, mientras que su principal limitación es el no incorpora elementos de valuaciones (múltiplos), tendencias de mayor plazo y tampoco identificar a los países entre las categorías Desarrollados y Emergentes. No obstante, los resultados nos parecen válidos e interesantes, sobre todo para quienes llevan a cabo estrategias bursátiles internacionales.

"Una causa bien defendida, es una causa justa"

George Calinescu

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
56251537

José María Flores B.
jfloresb@vepormas.com.mx
56251500 (x1451)

Junio 11, 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



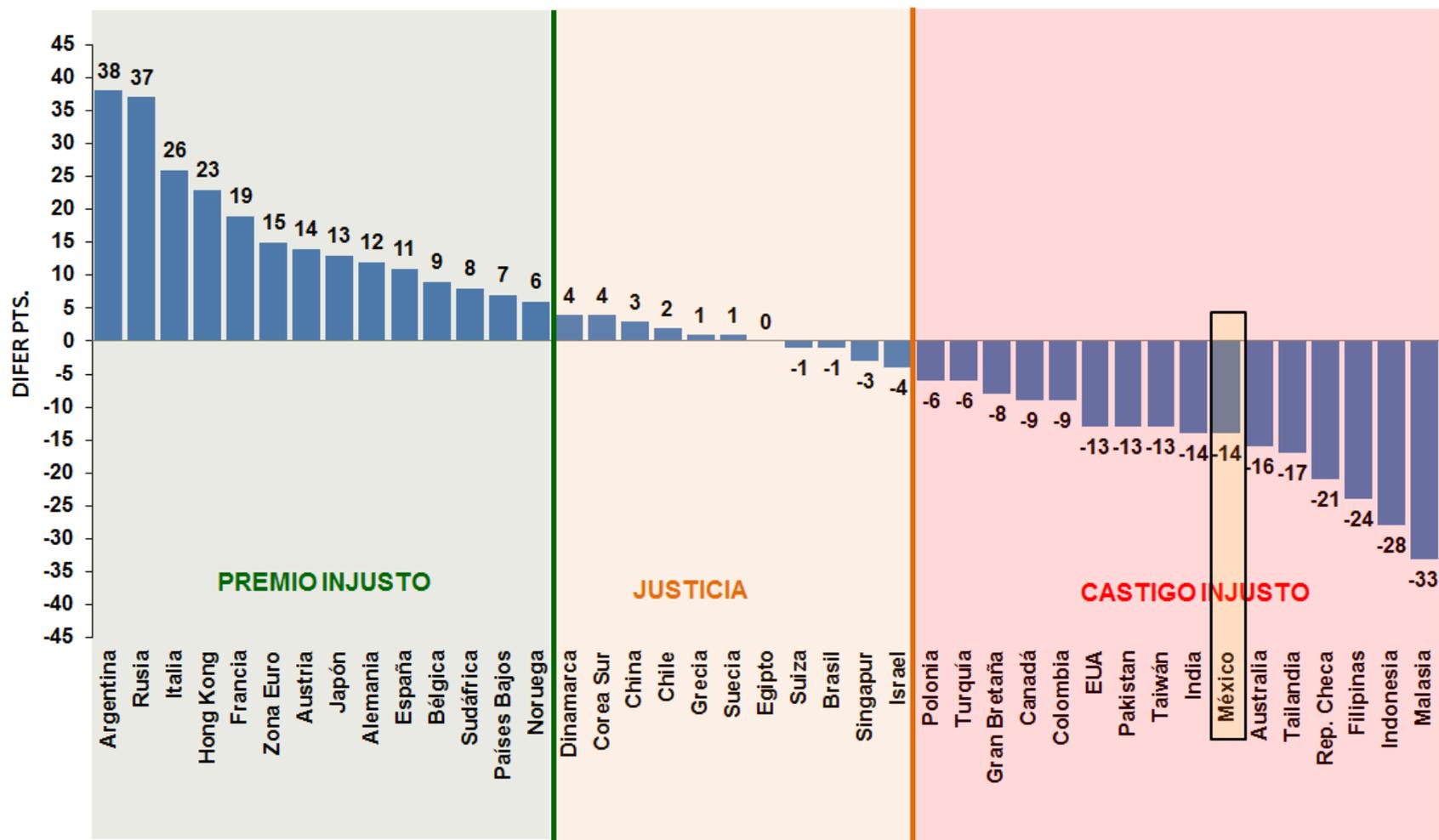


TABLA DE RESULTADOS (Ordenada por Lugar Económico LE)

País	Mdo.	L	PIB 2015e	L	Prod. Ind	(Obs.)	L	Infl. 2015e	L	T. Des.	(Obs.)	Tasa Bono 10A	LE lugar	LB Lugar	Bolsa *Var%	Dif LE LB
Filipinas	0	5	5.2	1	13.6	Mar	28	2.2	24	6.6	Q1	4.37%	1	25	1.5%	-24
Israel	TA-100	22	2.4	2	11.6	Mar	7	-0.5	13	4.9	Apr	2.07%	2	6	15.7%	-4
Malasia	KLSE	3	5.6	3	6.9	Mar	26	1.8	3	3.0	Mar	3.96%	3	36	-5.8%	-33
China	SSEA	1	7.0	6	5.9	Apr	25	1.5	9	4.1	Q1	3.24%	4	1	51.8%	3
Rep. Checa	PX	8	4.2	5	6.2	Mar	15	0.5	25	6.7	Apr	1.01%	5	26	0.9%	-21
Taiwán	TWI	11	3.4	24	1.1	Apr	5	-0.8	7	3.8	Apr	1.56%	6	19	5.4%	-13
Dinamarca	OMXCB	27	1.5	8	4.9	Mar	16	0.5	12	4.8	Apr	1.05%	7	3	21.0%	4
Pakistan	KSE	4	5.5	11	4.6	Mar	31	3.2	19	6	2014	9.25%	8	21	4.1%	-13
EUA	S&P	13	2.7	16	1.9	Apr	8	-0.2	14	5.4	Apr	2.11%	9	22	2.7%	-13
Indonesia	JSX	6	4.7	4	6.7	Mar	36	7.1	18	5.8	Q1	8.17%	10	38	-8.1%	-28
Suiza	SMI	29	1.1	32	-0.5	Q1	4	-1.1	6	3.3	Apr	0.01%	11	12	9.5%	-1
Gran Bretaña	FTSE 100	18	2.4	26	0.6	Mar	11	-0.1	15	5.5	Feb	1.95%	12	20	4.1%	-8
Australia	AIOrd	23	2.3	13	2.8	Q1	24	1.3	21	6.2	Apr	2.89%	13	29	-1.2%	-16
México	IPC	12	2.8	19	1.8	Apr	30	2.9	11	4.3	Apr	6.26%	14	28	-1.0%	-14
Tailandia	SET	24	2.2	39	-5.3	Apr	2	-1.3	1	0.9	Apr	2.71%	15	32	-3.4%	-17
Noruega	OSEAX	28	1.5	22	1.5	Mar	27	2	10	4.1	Mar	1.60%	16	10	10.0%	6
Polonia	WIG	9	3.7	14	2.3	Apr	3	-1.1	35	11.2	Apr	3.09%	17	23	2.6%	-6
Corea Sur	KOSPI	20	2.4	36	-2.7	Apr	17	0.5	8	3.9	Apr	2.42%	18	14	7.2%	4
Suecia	OMXS30	15	2.6	27	0.3	Mar	10	-0.2	28	8.3	Apr	0.67%	19	18	5.5%	1
India	BSE	2	6.1	15	2.1	Mar	35	4.9	30	8.6	2014	7.96%	20	34	-3.6%	-14
Japón	Nikkei 225	38	-1.4	28	-0.1	Apr	18	0.6	5	3.3	Apr	0.40%	21	8	13.3%	13
Países Bajos	AEX	19	2.4	20	1.7	Mar	20	0.6	31	9.0	Apr	0.86%	22	15	7.0%	7
Austria	ATX	35	0.3	25	0.8	Mar	23	1.0	16	5.7	Abr	0.64%	23	9	12.6%	14
Canadá	S&P TSX	25	2.1	33	-0.6	Mar	22	0.8	26	6.8	Apr	1.78%	24	33	-3.6%	-9
Alemania	DAX	31	1.0	29	-0.1	Mar	21	0.7	22	6.4	May	0.89%	25	13	8.4%	12
Bélgica	Bel 20	32	0.9	18	1.8	Mar	19	0.6	29	8.5	Apr	1.10%	26	17	5.5%	9
Singapur	STI	17	2.6	41	-8.7	Apr	6	-0.5	2	1.8	Q1	2.53%	27	30	-1.7%	-3
Hong Kong	Hang Seng	26	2.1	37	-3.6	Q4	29	2.9	4	3.2	Apr	1.78%	28	5	17.2%	23
Chile	IGPA	21	2.4	34	-0.6	Apr	32	4.1	20	6.1	Apr	4.59%	29	27	0.1%	2
Francia	CAC 40	33	0.7	23	1.3	Mar	12	0.1	33	10.5	Abr	0.80%	30	11	9.7%	19
Zona Euro	FTSE Euro	30	1.0	17	1.8	Mar	14	0.3	34	11.1	Abr	0.89%	31	16	6.9%	15
Colombia	IGBC	10	3.5	30	-0.1	Mar	34	4.6	32	9.5	Apr	7.05%	32	41	-18.4%	-9
Italia	FTSE/MIB	37	0.1	21	1.5	Mar	13	0.2	37	12.4	Apr	2.17%	33	7	15.6%	26
Turquía	BIST	16	2.6	9	4.9	Mar	37	8.1	36	11.2	Feb	9.14%	34	40	-15.3%	-6
España	Madrid SE	14	2.6	10	4.7	Mar	9	-0.2	39	22.7	Apr	1.84%	35	24	2.1%	11
Grecia	Athex Comp	36	0.2	7	5.0	Mar	1	-2.1	40	25.4	Feb	10.80%	36	35	-5.5%	1
Egipto	Case 30	7	4.3	31	-0.1	Mar	39	11.0	38	12.8	Q1	14.70%	37	37	-6.5%	0
Brasil	BVSP	39	-1.6	40	-7.6	Apr	38	8.2	23	6.4	Apr	12.46%	38	39	-8.5%	-1
Sudáfrica	JSE AS	41	2.1	12	3.2	Mar	33	4.5	41	26.4	Q1	8.43%	39	31	-1.9%	8
Argentina	MERV	34	0.4	35	-1.5	Apr	41	18.5	27	7.1	Q1	26.90%	40	2	22.7%	38
Rusia	RTS	40	-1.9	38	-4.3	Apr	40	16.4	17	5.8	Apr	10.57%	41	4	19.8%	37
PROM.			2.3		1.60			2.5		7.8		4.6%			4.8%	



RESULTADO EN GRÁFICA



La gráfica siguiente presenta nuestro índice. Los países se ordenan por el diferencial en puntos entre el Total del Lugar Económico (LE) y el Total del Lugar Bursátil (LB). Cuando el diferencial está entre un rango de +5 pts., se considera JUSTO ("Justicia"). Cuando el diferencial es mayor a 5pts., se considera PREMIO INJUSTO y cuando el diferencial es menor a -5 pts., se considera CASTIGO INJUSTO. Por ahora, la distribución entre los países parece muy balanceada.

CATEGORIA	No. Países	% / Total
Premio Injusto	14	34.1%
Justo	11	26.8%
Castigo Injusto	16	39.0%
TOTAL	41	100.0%

Fuente: Elaboración propia con datos de The Economist



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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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





GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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
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	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@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	gledesma@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

