

# Rompecabezas

## ALGO EN ALEMANIA

GRUPO FINANCIERO



### DESESPERANTE ESPERA

La incertidumbre que genera entre participantes el desconocimiento por: El momento y la magnitud con la que la Reserva Federal de EUA (Fed) comenzará a aumentar su tasa de interés (consenso dividido entre septiembre o diciembre próximos), propicia desde hace tiempo mayor liquidez en portafolios de inversión y poca operación en mercados. La pregunta recurrente estos días es **¿en qué invierto mientras surgen oportunidades posteriores al anuncio de la alza en tasas?**

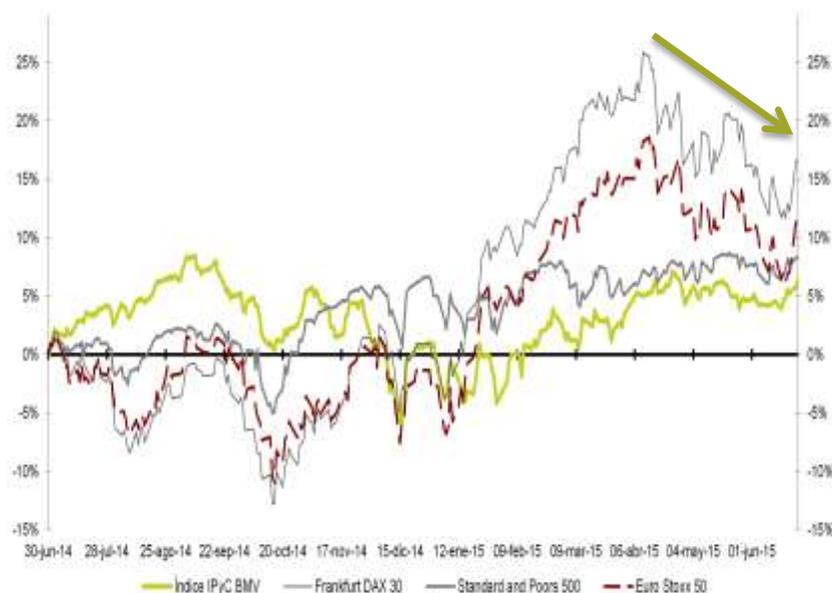
### NO TODOS SUBEN TASAS

Teniendo muy presente la PACIENCIA como virtud e ingrediente indispensable de éxito para la inversión bursátil, también es cierto que incluir otras ideas globales ha sido una buena idea (diversificación respaldada de buena información y análisis.). La Bolsa en China tuvo un avance de casi 60% este año hasta hace algunos días que inicio su corrección. Otros mercados como Rusia y Japón también han tenido un buen desempeño (+15%). Importante recordar que a diferencia de EUA que desde el año pasado está disminuyendo estímulos económicos para evitar sobrecalentamientos y “burbujas” (por ello su próxima alza en tasas de interés), otras regiones continúan luchando por reactivarse con mayores y nuevos estímulos. Europa y Asia están inyectando liquidez (QE) y disminuyendo tasas de interés. Los beneficios esperados por estas medidas y el castigo en precios reflejados en valuaciones de mercados se reflejan en menores o mayores pronósticos para los índices accionarios de cada país.

### ALEMANIA... POTENCIAL DE 10.0%

En la región del Euro, Alemania encabeza la lista de los índices accionarios con un potencial de 10.0% local (2.0% en dólares) en lo que resta del año (ver tabla interna con detalle de pronósticos). Si bien, el índice accionario teutón viene observado una recuperación desde hace meses, su comportamiento reciente ha sido a la baja asociado con el problema de Grecia. Ahora que la deuda griega aparente solución, el interés por las acciones alemanas podría incrementarse y regresas a sus máximos recientes (12,374 pts.) al reconocer además su condición de liderazgo en la región. Alemania es la economía más grande de la Eurozona, representa 18% del total de la producción de la región, Se estima que su PIB avance 1.8% en 2015 y 1.9% en 2016 vs. un ritmo de 0.7% promedio de los últimos tres años y con un estimado para la Eurozona de 1.5% en 2015. Cuenta con una de las tasas de desempleo más bajas de la región (6.7% en 2014 vs. 11.6%).

ROMPECABEZAS – Comparativo Índices 12m



“En el reino de los ciegos, el tuerto es el rey”

Popular

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

Isaac J. Velasco  
jvelasco@vepormas.com.mx  
56251554

Laura A. Rivas  
lrivas@vepormas.com.mx  
56251514

Junio 23, 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





## PRONOSTICOS GLOBALES EN BOLSA

La tabla siguiente ordena una muestra de índices accionarios de distintos países de manera descendente en función de su pronóstico de rendimiento en moneda local. Aunque India aparece en primer lugar, la coyuntura actual de posible arreglo en Grecia podría generar mayor ímpetu en las acciones de Alemania hacia el cierre de año. **Mañana miércoles 24 de julio Alemana publica su indicador de confianza empresarial (108.1 pts. e), mientras que el eurogrupo tendrá una reunión extraordinaria para resolver el conflicto de la deuda griega.**

ROMPECABEZAS - Pronósticos Bursátiles Globales 2015

PAÍS	ÍNDICE	Actual 22-jun-15	2015E mar-15	Potencial M. Local	Var %. 2015	Potencial Dólares	Var. % 2015 Dólares
India	S&P Bse Sensex	27,730.21	32,000.00	15.4%	0.8%	13.3%	0.1%
Alemania	Frankfurt Dax 30	11,460.50	12,600.00	9.9%	16.9%	1.8%	9.6%
Australia	S&P/Asx 200	5,610.17	6,100.00	8.7%	3.7%	13.5%	9.7%
Zona Euro	Euro Stoxx 50	3,596.07	3,900.00	8.5%	14.3%	0.4%	7.1%
Zona Euro	Stoxx Europe 600 Index	394.25	425.00	7.8%	15.1%	-0.2%	7.9%
Sur Corea	Korea Stock Exch. KOSPI Index	2,055.16	2,200.00	7.0%	7.3%	4.6%	6.5%
Francia	Cac 40	4,998.61	5,350.00	7.0%	17.0%	-0.9%	9.7%
Reino Unido	Ftse 100	6,825.67	7,225.00	5.9%	4.0%	0.3%	5.6%
Estados Unidos	Standard And Poors 500	2,122.85	2,227.46	4.9%	3.1%	4.9%	3.1%
Italia	Ftse Mib	23,485.95	24,500.00	4.3%	23.5%	-3.4%	15.8%
Estados Unidos	Dow Jones Index	18,119.78	18,850.00	4.0%	1.7%	4.0%	1.7%
<b>MÉXICO</b>	<b>ÍNDICE IPYC BMV</b>	<b>45,224.98</b>	<b>46,500.00</b>	<b>2.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>6.5%</b>	<b>0.8%</b>
Japon	Nikkei 225	20,428.19	21,000.00	2.8%	17.1%	1.5%	13.7%
Canada	S&P/Tsx Composite	14,790.48	15,200.00	2.8%	1.1%	-0.4%	-4.6%
Espana	Ibex 35 España	11,368.20	11,471.00	0.9%	10.6%	-6.6%	3.7%
Brasil	Brasil Bovespa Stock	53,863.68	53,200.00	-1.2%	7.7%	-7.1%	-7.2%
Hong Kong	Hang Seng	27,080.85	26,250.00	-3.1%	14.7%	-3.3%	14.8%
China	Shanghai Stock Exch. Comp.	4,478.36	4,000.00	-10.7%	38.4%	-10.5%	38.4%
<b>PROM.</b>				<b>4.32%</b>	<b>11.21%</b>	<b>1.03%</b>	<b>7.57%</b>

Fuente: Reuters / S&P / Estimado Euro 1.05 Dls. por Euro

### MAS SOBRE ALEMANIA

Alemania es la economía más grande de la Eurozona, representa 18% del total de la producción de la región, seguido por Francia, Italia y España. El consenso estima que esta economía crecerá 1.8% en 2015 y se acelere a 1.9% en 2016. Esto se compara favorablemente con el desempeño de 0.7% de los últimos tres años y con un avance de la Eurozona de 1.5% para 2015. Adicionalmente, cuenta con una de las tasas de desempleo más bajas de la región (6.7% a finales de 2014 vs. 11.6% de la Eurozona). Se estima que su inflación se mantenga en niveles de 0.5% en 2015 y que, después del programa de compra de activos del Banco Central Europeo (BCE), converja a 2.0% en el mediano plazo.

Con respecto a su balance fiscal, es una de las economías con mejores fundamentales en la región, la cual se destacó en años anteriores por una crisis de deuda en países de la periferia (Irlanda, Grecia, Portugal, entre otros). Se estima que en 2015 tenga un superávit fiscal de 0.4% del PIB, mientras que la Eurozona tendrá un déficit de 2.1%. La calificación crediticia de Alemania otorgada por S&P's es AAA con perspectiva estable.

**Las tasas de interés, ligadas a la tasa de referencia del BCE, se encuentran en niveles mínimos. La tasa de 10 años es de 0.87%, sustancialmente menor a la de EUA de 2.40%. Los bonos alemanes se caracterizan por ser un refugio ante la aversión al riesgo en periodos de inestabilidad global.**





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](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





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

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
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	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@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>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@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>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@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>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
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:glesdesma@vepormas.com.mx">glesdesma@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>

