

¡EconoTris!

GRECIA: VOTA POR EL "NO"

GRUPO FINANCIERO



LA NOTICIA: LOS GRIEGOS NO QUIEREN MÁS AUSTERIDAD

Ayer en la noche, Grecia celebró el referéndum, en donde el país voto por "oxi" o el no, en el cual los ciudadanos rechazaron las demandas de los acreedores europeos y ahora el gobierno no cuenta con el dinero suficiente para liquidar sus obligaciones de deuda.

El resultado fue inesperado, ya que más de 60% del país apoyó la propuesta del gobierno al oponerse a las medidas de austeridad acordadas con el Eurogrupo para que se otorgara una extensión de pagos y un nuevo rescate financiero para sanar el balance fiscal de Grecia.

Después del domingo, el gobierno de Syriza espera negociar un nuevo acuerdo de dos años por un monto de 29 mil millones de euros. Sin embargo, la contraparte tomó el resultado del referéndum con un tono negativo. La portavoz y canciller alemana, Angela Merkel, considera lamentable el evento de ayer, debido a que complicará un posible acuerdo entre las partes implicadas.

IMPACTO: NEGATIVO, PERO MENOR AL ESPERADO

Los mercados financieros cayeron luego de que se conociera el "no" del referéndum de ayer por la noche. En Europa por la mañana, el índice alemán, DAX, perdió 1.5% y el francés, CAC, disminuyó 2.0% y el Euro Stoxx -2.2%. En el mercado de renta fija, los bonos griegos de 10 años cayeron 326 puntos base; mientras que los bonos de EUA y de Alemania fueron tomados como inversión segura ya que cayeron 6.3 y 2.6pb, respectivamente.

El mercado de las divisas abrió la jornada con un tono negativo. El EUR/USD registró una variación negativa de 1.2%, sin embargo ahora la moneda cotiza en niveles similares al viernes y ahora se encuentra en 1.1085. El USD/MXN también se vio afectado por la noticia, debido a que se depreció 0.65%, para luego regresar a los niveles anteriores, el peso cotiza en 15.73 desde el máximo de 15.86 que tocó en la noche.

ESTRATEGIA: GRECIA CON ALTA INCERTIDUMBRE Y CON LARGAS NEGOCIACIONES

Luego de que los ciudadanos griegos votaran en contra de la adopción de medidas de austeridad, las negociaciones con el Eurogrupo permanecerán. Pero ¿ahora que procede?

- 1) En primer lugar se encuentra el sistema financiero. El primer ministro anunció controles de capital la semana pasada a la espera del referéndum, pero estas medidas podría continuar hasta contar con un panorama menos incierto. Sin el incremento del Programa de Emergencia de Liquidez (ELA, actualmente congelado por 89mmde) del Banco Central Europeo (BCE), los bancos no podrán operar y el riesgo de que la economía se quede sin dinero es alto y con resultado de ayer es poco probable que el BCE lo aumente. Además, recordemos que Grecia se enfrenta a un pago por 3.5mmde a la misma institución el próximo 19 de julio (ver: [Grecia ¿En Metamorfosis?](#)).

Es importante mencionar, que el referéndum estuvo basado en la aceptación de las medidas de austeridad demandadas por los acreedores. Ello no significa que los ciudadanos hayan votado por dejar de formar parte de la Eurozona. Dicho esto, Grecia continúa deseando pertenecer a la comunidad europeo ya que sí el BCE decida eliminar el ELA, el esquema de seguro de depósitos carecería de fondos. Lo que haría imposible recapitalizar el sistema bancario y respaldar una moneda helena.

- 2) Las interminables negociaciones, los controles de capital y las restricciones bancarias, i.e. retiro en efectivo por un máximo de 60 euros diarios, han paralizado la actividad económica de Grecia. Además, dichos eventos podrían afectar el turismo en el periodo vacacional ocasionar un menor dinamismo al ya actual, según el Fondo Monetario Internacional este podría disminuir hasta un 40%. Por lo que el PIB heleno podría contraerse más de lo esperada al inicio de año.

- 3) Un nuevo acuerdo entre las partes parece más complicado previo a referéndum. Es importante señalar que el FMI puede renegociar la deuda con cierto país (aplazar los pagos), pero en el momento en que esté incumpla su posición queda automáticamente cerrada. Es decir, el FMI no puede participar en la negociación de un nuevo rescate hacia Grecia hasta que este pague su incumplimiento de junio. Después del domingo, algunos de los acreedores (como Alemania) comunicaron que esperan iniciar las negociaciones junto con el FMI.

Por lo mismo, algunos países que no se encuentran con sólidos fundamentales (Italia y Eslovaquia) afirman que no podrán sostener las pensiones griegas por encima de las suyas. Ello ha incrementado tensiones en la asamblea de mañana.

06 de julio de 2015



4) Por último, en el caso de que Grecia salga de la Eurozona, lo cual sería un difícil panorama debido a que no se contempla la posibilidad dentro de los estatutos de la Unión Monetaria Europea, Grecia tendría que volver a adoptar su moneda. Sin embargo, para que un país pueda emitir una divisa, el papel tendría que estar respaldado por reservas internacionales o la confianza del país, de los cuales Grecia no cuenta con ninguno. Actualmente Grecia cuenta con el euro, el cual está sustentado bajo la confianza de la unión de los países, y con reservas internacionales de 1.07 mil millones de dólares (975 millones de euros).

Sí Grecia dejara de formar parte de la Unión Europea tendría que emitir una nueva moneda, lo cual implica acumular reservas internacionales debido a que su gobierno carecería de la confianza que goza al estar dentro de la Unión Monetaria Europea. Para ello, estimamos que Grecia debería tener un nivel de Reservas Internacionales al menos similar al de economías emergentes. En promedio dichas economías cuentan con reservas internacionales alrededor del 25% de su PIB, para respaldar su moneda. Grecia cuenta únicamente con reservas de 2.4% de su PIB, lo cual significa que debería tener al menos 11,192mmde. Ello implica que necesita un incremento de más de 10mme.

En conclusión a Grecia y a la Troika le espera un camino incierto, largo y tedioso, en el cual se espera llegar a un acuerdo lo antes posible.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	15.73	14.80
Inflación	2.87	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	6.05	6.50

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

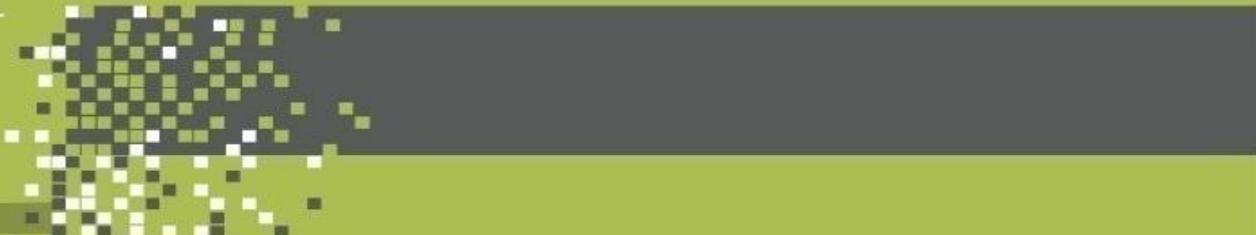
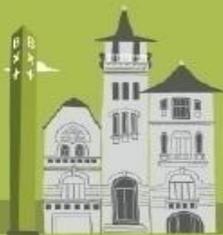
TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Dolores Ramón Correa

dramon@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1546



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, Gabriel Treviño Castillo 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 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 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
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@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	ivelascoo@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	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