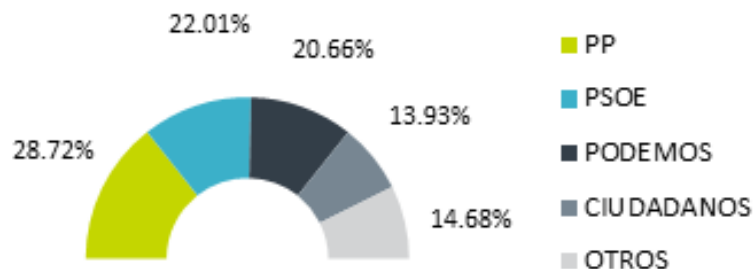




- **NOTICIA:** Las elecciones españolas, celebradas el pasado 20 de diciembre, arrojaron en sus resultados una fragmentación política en el parlamento.
- **RELEVANTE:** La carencia de una mayoría absoluta, abre la puerta a una fuerte inestabilidad política en el lapso previo a la formación del nuevo gobierno.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien, todo depende del escenario final, el rumbo económico recaerá sobre la posible parálisis al crecimiento, así como en lo que respecta a la deuda española.

Conformación Parlamento Español 2016



Fuente: GFBX+/ Junta Electoral Central España

ESPAÑA PONE FIN AL BIPARTIDISMO EN EL PARLAMENTO

El pasado 20 de diciembre se celebraron elecciones para definir la composición del parlamento español. Los resultados marcaron un hito en la historia política del país europeo, puesto que la falta de una mayoría absoluta en las *Cortes Generales* trae consigo un clima de incertidumbre en torno a la conformación futura del Parlamento.

De los 350 escaños disponibles, 123 fueron obtenidos por el ala gobernante, el **Partido Popular** (PP), fuerza que ostenta una línea ideológica de centro derecha. La actual oposición, el **Partido Socialista Obrero Español** (PSOE) obtuvo 90 escaños, el PSOE cuenta con un espectro ideológico de centro izquierda. Por otra parte, el partido de izquierda, **Podemos**, obtuvo 69 escaños. **Ciudadanos**, partido característico por su activa participación en la lucha independentista de Cataluña, alcanzó 40 curules.

Contrario a un sistema político presidencial, el parlamentarismo español depende para su funcionamiento de una mayoría absoluta en el órgano legislativo, mismo que a su vez es depositario de la soberanía. Dicho órgano, *las Cortes Generales*, es el encargado de designar al jefe de gobierno, puesto que actualmente ostenta Mariano Rajoy. Dada la ausencia de una separación rígida entre el gobierno y el parlamento, la mayoría parlamentaria funge como garante de la gobernabilidad y estabilidad del régimen.

Los resultados de las elecciones ponen fin al otrora bipartidismo español, abriendo con ello la puerta a un multipartidismo conformados por cuatro distintas fuerzas en el parlamento.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	17.05	16.90
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.14	6.50

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Diciembre 21, 2015

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

FALTA DE COALICIÓN ABRE LA PUERTA A INESTABILIDAD

Como puede apreciarse, los resultados de las elecciones no son concluyentes en torno a la fuerza que ostentará la mayoría en la cámara baja del parlamento. Dicha situación, llevará necesariamente a la formación de un gobierno de coalición. El problema con ello, es que las alianzas viables, es decir, aquella conformada por el **PP-Ciudadanos** y, la compuesta por **PSOE-Podemos** carecen de factibilidad al no alcanzar juntas los 176 escaños necesarios para la conformación de una mayoría.

La ausencia de un pacto claro para gobernar y, con ello, de una agenda de política económica certera para España, trajo consigo un alta volatilidad en los mercados. Las probabilidades, apuntan a una prolongación de dicha incertidumbre al menos hasta dentro de dos meses después de la fecha en la que se constituye el Congreso (13 de enero). Dicho lapso se encontrará caracterizado por la incertidumbre en torno a la elección del próximo Jefe de Gobierno español.

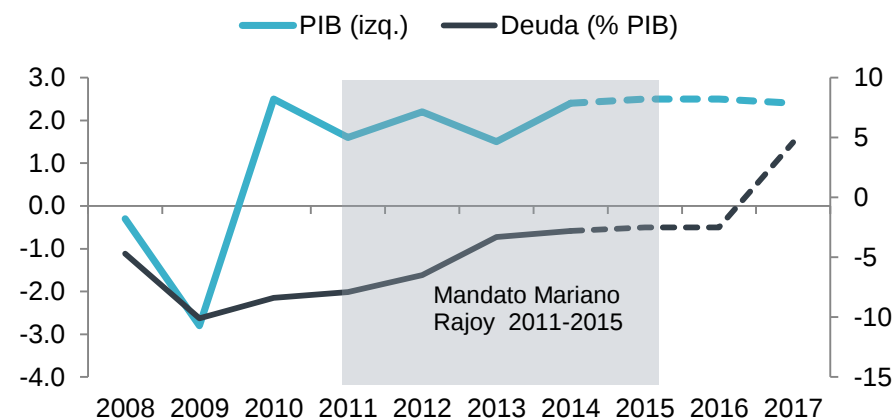
El IBEX 35 ha sufrido una caída de 3.62% ante la incertidumbre. Si bien, los índices europeos continúan sufriendo afectaciones por la decisión tomada por la Fed, la contracción del mercado accionario español es notoria en comparación con las caídas promedio de 0.88% que presentan los índices homólogos europeos. Adicionalmente, los *Swaps* de incumplimiento crediticio (CDS) mostraron un crecimiento en su precio de 88 a 95 puntos base, reflejo de una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas.

ESCENARIOS E IMPLICACIONES SOBRE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Una vez que el Parlamento tome posesión, dará comienzo el proceso de elección del Jefe de Gobierno, mismo que acorde con la ley española, será propuesto por el Rey Felipe VI, para posteriormente ser votado por el parlamento. El candidato tiene dos oportunidades para ser elegido (por mayoría absoluta), de no resultar electo, el Rey deberá nombrar un segundo candidato. Si bien los escenarios son diversos, destacamos los siguientes:

- i. **Coalición del PSOE- Podemos- Ciudadanos, o en su defecto, la abstención de Ciudadanos:** Este escenario colocaría a Pedro Sánchez, candidato natural del PSOE, como próximo jefe de gobierno. Este escenario, desembocaría en una incipiente mayoría del partido de centro izquierda en el Parlamento español.
- ii. **Convocar a nuevas elecciones:** De no llegar a un acuerdo en los dos meses posteriores a la conformación del parlamento, Mariano Rajoy podría presentar al rey un decreto para disolver las *Cortes Generales* y convocar a elecciones. Este segundo caso sería el peor en términos de inestabilidad política y económica para España.

PIB (Var. Anual) y Deuda en España



Fuente: GFBX+/Bloomberg

El gobierno de Mariano Rajoy se caracterizó por el éxito obtenido al salir de la crisis económica. Su gestión, permitió a España implementar políticas que la llevaron a evadir una casi inevitable crisis de deuda. El evidente debilitamiento del ala derechista en España, podría tener implicaciones en este respecto; destacamos la **posibilidad de parálisis en lo que respecta a la política económica seguida por Rajoy**, aspecto que podría traer consigo corolarios en términos del endeudamiento

español. De concluir el proceso con el PSOE como mayoría gobernante, los riesgos de endeudamiento podrían acentuarse ante la línea ideológica del partido; el alto déficit del país incrementa las posibilidades de *default* para la economía española.

Sin importar el escenario resultante, un gobierno parlamentario requiere de mayorías fuertes para mantener su estabilidad. La pluralidad presente ahora en el Parlamento, perjudicará la toma eficiente de decisiones y el adecuado funcionamiento de la política económica del país.

Adicional a lo anterior, 2016 pondrá en debate nuevamente las expectativas independentistas de Cataluña. La comunidad autónoma, representa alrededor del 20% del PIB español, por lo que una separación disminuiría el peso de España en la Unión Europea.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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 Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com