

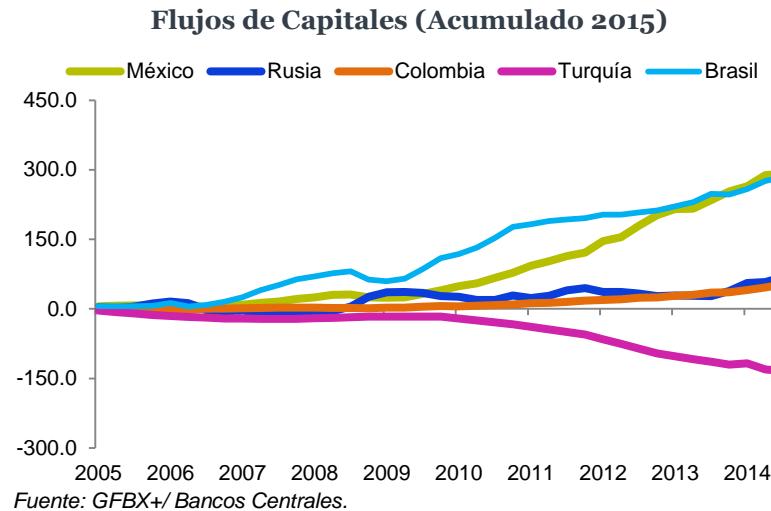


¡Econotris!

BRASIL: CON BONOS CHATARRA

BX+

- NOTICIA:** La calificadora Fitch Rating redujo la calificación de deuda soberana de Brasil de BBB- a BB+. Lo que significa que el país perdió su grado de inversión para esta agencia.
- RELEVANTE:** Con la noticia de Fitch, se suman dos agencias que catalogan a Brasil sin grado de inversión, ubicando la inversión con un “estatus chatarra”.
- IMPLICACIÓN:** Consideramos que el cambio en la calificación de Brasil beneficiará a México, en cuanto a la entrada de flujos de capitales. Este efecto podría no reflejarse en el USDMXN en el corto plazo.



MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.98	16.90
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.08	6.50

Dolores Ramón Correa
dramon@vepormas.com
56251500 Ext. 1546

Diciembre 17, 2015



FITCH RATINGS DISMINUYE CALIFICACIÓN A ‘BB+’ DESDE ‘BBB-’

La calificadora Fitch Ratings colocó el pasado miércoles la deuda soberana de crédito de Brasil en categoría especulativa, de BBB- a BB+. Con ello el país queda ubicado dentro del “estatus chatarra”. Lo que significa que el país perdió su grado de inversión para esta agencia (ver tabla).

La agencia subrayó que la disminución en la calificación se debe al alto grado de déficit del país, lo que ha inflado el presupuesto gubernamental, la agitación política que se ha mantenido a lo largo de todo el 2015 (asociado al conflicto de la empresa Petróleos Brasileños) y a una recesión más profunda de lo inicialmente esperado.

PANORAMA ECONÓMICO EN DECLIVE

La decisión apunta a un nuevo dilema para el gobierno de Dilma Rousseff ante la lucha por reactivar el crecimiento económico y disminuir el clima inestable político que existe. Con la reducción de Fitch y S&P, el país queda ubicado en el estatus “sin grado de inversión”, lo cual podría incentivar las inversiones en activos financieros del país, incrementando así el costo de la deuda del gobierno. Destacamos que Brasil es un país que obtuvo el grado de inversión apenas hace unos años en el 2008.

La menor perspectiva del país por parte de S&P y ahora de Fitch agrega una probabilidad significativa de un mayor deterioro en la posición fiscal o de revisiones en políticas dada la falta de dinamismo dentro del gabinete de gobierno.

	CATEGORÍA ECONÓMICO
	TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!
	OBJETIVO DEL REPORTE Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

Además, existe la posibilidad de una nueva reducción, por parte de la agencia Moody's, agrega una mayor incertidumbre al crecimiento económico y al efecto que pudiera tener con sus principales socios comerciales.

IMPLICACIÓN: A LARGO PLAZO BENEFICIARÁ A MÉXICO

Consideramos que el cambio en la calificación de Brasil beneficiará a México, en cuanto a la entrada de flujos de capitales, como lo mencionamos en documentos anteriores (véase: [S&P](#), [Moody's](#)). La noticia podría no reflejarse en una apreciación del tipo de cambio debido a que existen factores coyunturales.

Impacto de corto plazo: La noticia de una menor calificación crediticia de Brasil se suma los factores de mayor aversión al riesgo de la región. Ello a su vez agrega incertidumbre mundial, lo cual tendría un impacto negativo en el mercado de las divisas (especialmente en las economías emergentes).

Impacto de mediano plazo: El cambio en la calificación crediticia de Brasil afecta negativamente al país. Ello se debe a que en la actualidad existen diversos fondos de inversión, tanto de bonos gubernamentales como en renta variable, cuyos prospectos no les permiten invertir en instrumentos con calificación crediticia por debajo de la calificación BBB- (la mínima requerida para grado de inversión). Dicha situación debería beneficiar a México, cuya calificación crediticia es de BBB+ (con grado de inversión), ya que forma parte de las economías emergentes con mejores fundamentales macroeconómicos, por lo que la redistribución de los activos de dichos fondos, podría ayudar a un incremento en la inversión de portafolio hacia México.

En la gráfica de la primera página se muestran los montos de inversión de portafolio en ambas economías para los últimos 5 años. Destaca que en los últimos cuatro años la inversión en México ha superado a la inversión en Brasil. Esta tendencia podría acentuarse dado el escenario descrito de una posibilidad de reducción en la calificación crediticia de Brasil por debajo del grado de inversión.

Grado de Inversión		
	Calificación S&P	País
Grado de inversión	AAA	Canadá/Hong Kong
	AA+	Finlandia
	AA	Nueva Zelanda
	AA-	China/Chile
	A+	Corea del Sur
	A	
	A-	Malasia
	BBB+	Mexico/Peru
	BBB	Colombia
	BBB-	Sudáfrica
	BB+	Brasil/Rusia
	BB	Guatemala/Costa Rica
	BB-	Vietnam
	B+	Honduras
	B	Ecuador
	B-	Belice/Pakistán
	CCC+	Grecia
	CCC	Venezuela
	CCC-	
	CC	Ucrania
	C	
	D	
Sin grado de inversión		

¿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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veportomas.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@veformas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@veformas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@veformas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@veformas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@veformas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	idomenech@veformas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@veformas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@veformas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@veformas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@veformas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@veformas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@veformas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@veformas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@veformas.com
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@veformas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	ahernandez@veformas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@veformas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Ánalisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@veformas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@veformas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartinez@veformas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@veformas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@veformas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@veformas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@veformas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

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