



Así Va...

MX: MAPA ELECTORAL HACIA 2018

BX+

El pasado domingo 5 de junio, se llevaron a cabo elecciones ordinarias en México. Doce estados renovaron mandatos de gubernaturas y Congresos locales, mientras que la Ciudad de México (CDMX) —en línea con la reforma política aprobada en 2015- eligió a los miembros de la Asamblea Constituyente, mismos que serán los encargados de redactar la primera constitución de la ciudad.

¿POR QUÉ ERA IMPORTANTE LA ELECCIÓN?

Los 14 estados donde se eligieron representantes **contribuyen al 39.2% de la lista nominal nacional**, si bien, el porcentaje de participación fue bajo (promedio: 52.0%), los resultados nos permiten identificar patrones electorales que podrían seguirse durante la elección presidencial de 2018. Destacamos los siguientes: i) el PAN logró su consolidación como fuerza de oposición al ganar la mayoría de las gubernaturas estatales, ii) La baja aprobación presidencial trajo consigo la implementación del *voto de castigo*, elemento que favoreció la alternancia política en algunas entidades, no obstante, el bajo margen de victoria será un elemento a tomar en cuenta y, iii) si bien, el posicionamiento de MORENA fue menor a lo esperado, su presencia en Oaxaca, Veracruz y Zacatecas no debe menospreciarse.

IMPACTO EN MERCADO DE DIVISAS

El hito determinante de un impacto sobre los mercados se encontraba estrechamente relacionado con el posicionamiento de MORENA en el nuevo mapa electoral. Si bien, los resultados no deben menospreciarse, lo cierto es que los movimientos que pudo haber ocasionado sobre el tipo de cambio carecieron de significancia.

Cabe señalar, que no se han computado el total de los resultados electorales y que, dado el cerrado margen de victoria en algunas entidades, la revisión de conteos electorales podría ser factible. Estos elementos podrían traer consigo cierta volatilidad con el potencial de afectar —de manera marginal- el tipo de cambio en los siguientes días.

IMPACTO ECONÓMICO

- **Reformas estructurales:** La aprobación de las reformas estructurales se llevó a cabo en un contexto de mayoría legislativa. En este sentido, una posible victoria de AMLO o MORENA en 2018—pese a la baja probabilidad de realizarse- podría revertir los efectos favorables que éstas están teniendo sobre la economía —incluyendo la perspectiva positiva de los inversionistas- Cualquier cambio sobre éstas, deberá ser evaluado y discutido por el Congreso, sin embargo, la implementación del ya mencionado *voto de castigo* podría tener dos posibles efectos: i) una mayor presencia de MORENA en el poder legislativo- dado que AMLO abiertamente se opuso a las reformas- o, ii) parálisis legislativa en caso de que los resultados de 2018 arrojen un Congreso particularmente dividido.
- **Deuda estatal:** En lo que respecta al impacto económico presente sobre la deuda estatal, los gastos electorales podrían representar un riesgo para aquellos estados que tienen un alto porcentaje de deuda. Destacamos posibles afectaciones sobre Zacatecas, Veracruz, Oaxaca y Tamaulipas, entidades cuyos niveles de endeudamiento son superiores a la media estatal.
- **Inflación:** Las temporadas electorales suelen encontrarse asociadas con incrementos en la demanda de dinero en la economía, sin embargo, la base monetaria no registró incrementos importantes durante los últimos meses. Ello, aunado a la ausencia de traspaso de gasto privado a inflación, inhibe los posibles riesgos sobre alzas en precios.

Así Va- Resultados Elecciones Gubernaturas 2016



Fuente: GFBX+/INE/ PREP

“El cambio es ley de vida. Cualquiera que sólo mire el pasado o al presente, se perderá del futuro”
John Fitz Gerard Kennedy

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

Junio 06, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
Económico.

Así Va- Resultados Elecciones Gubernaturas 2016



Fuente: GFBX+/INE/ PREP

Porcentaje de Votos Obtenidos por Partido

	PRI	PAN	PRD	MORENA	Margen Victoria	Participación Ciudadana
Aguascalientes	41.3%	43.5%	5.1%	3.1%	2.2pbs	52.5%
Chihuahua	31.2%	39.6%	2.4%	2.3%	8.4pbs	49.0%
Durango	42.3%	46.3%	46.3%	2.8%	4.0pbs	56.7%
Hidalgo	41.9%	28.4%	14.8%	7.6%	13.5pbs	59.7%
Oaxaca	32.0%	25.1%	25.1%	23.0%	6.9pbs	58.8%
Puebla	33.6%	45.4%	3.8%	9.6%	11.8pbs	55.3%
Quintana Roo	35.7%	45.7%	45.7%	10.9%	10.0pbs	54.0%
Sinaloa	41.2%	17.7%	2.4%	3.8%	23.5pbs	44.3%
Tamaulipas	35.9%	50.1%	1.2%	2.3%	14.2pbs	56.3%
Tlaxcala	33.6%	18.5%	29.7%	6.3%	15.1pbs	51.8%
Veracruz	30.4%	34.1%	34.1%	26.6%	3.7pbs	53.5%
Zacatecas	37.3%	18.0%	18.0%	27.2%	10.1pbs	58.4%

Fuente: GFBX+/ PREP

MÉXICO: EL NUEVO MAPA ELECTORAL

El pasado domingo 5 de junio, se llevaron a cabo elecciones ordinarias en México. Doce estados renovaron mandatos de gubernaturas y Congresos locales, mientras que la Ciudad de México (CDMX) –en línea con la reforma política aprobada en 2015- eligió a los miembros de la Asamblea Constituyente, mismos que serán los encargados de redactar la primera constitución de la ciudad.

Acorde con los resultados del Programa de Resultados Electorales Preliminares (PREP), siete de las doce gubernaturas en disputa fueron ganadas por el Partido Acción Nacional (PAN), aunque en tres de éstas (Chihuahua, Quintana Roo y Veracruz), la victoria fue producto de la alianza del PAN con el Partido de la Revolución Demócrata (PRD). En lo que respecta al Partido Revolucionario Institucional (PRI), éste ganó las gubernaturas en cinco estados.

En lo referente a la elección de la Asamblea Constituyente de la CDMXN, el Movimiento Regeneración Nacional (MORENA) fundado por Andrés Manuel López Obrador (AMLO) contabilizó la mayoría de los votos (32.9%), seguido por el PRD (28.7%).

¿POR QUÉ ERA IMPORTANTE LA ELECCIÓN?

Los 14 **estados** donde se eligieron representantes **representan 39.2% de la lista nominal nacional**, si bien, el porcentaje de participación fue bajo (promedio: 52.0%), los resultados nos permiten identificar patrones electorales que podrían seguirse durante la elección presidencial de 2018. Destacamos los siguientes:

i. El **PAN** logró afianzarse como la segunda fuerza política del país al ganar la mayoría de las gubernaturas. Sin embargo, lo cerrado de las votaciones en los estados de Aguascalientes, Durango y Veracruz traen consigo incertidumbre hacia la elección presidencial de 2018. Cabe señalar, que en tres de las entidades donde obtuvo victorias, éstas fueron conseguidas en alianza con el PRD, una alianza que con muy altas probabilidades **no será replicada para la fórmula presidencial de 2018**.

ii. La baja aprobación presidencial, así como los escándalos de corrupción en los que se vieron envueltos diversos gobernadores del **PRI**, impulsaron el llamado **voto de castigo**, elemento que puede apreciarse en la pérdida de entidades otrora gobernadas por el partido gobernante (Aguascalientes, Chihuahua, Durango, Quintana Roo, Tamaulipas y Veracruz). Esto podría hablarnos de un patrón similar en las elecciones presidenciales que amenazaría la permanencia del PRI en el gobierno.

- iii. La victoria en las elecciones de 2016 no se miden por el número de votos, sino por el posicionamiento que cada partido adquiere hacia 2018. En esta línea, **MORENA** tuvo presencia importante en Oaxaca, Veracruz y Zacatecas, en éste último se colocó como segunda fuerza política. Importantes fueron también los resultados en CDMX, donde la conformación de la Asamblea Constituyente arrojó con un margen de victoria de 4.2puntos base al partido de AMLO. Si bien, MORENA tuvo un desempeño por debajo del esperado, su posicionamiento en la elección presidencial no debe descartarse, ya que seguirá siendo tema de preocupación.

IMPACTO EN MERCADO DE DIVISAS

El hito determinante de un impacto sobre los mercados se encontraba estrechamente relacionado con el posicionamiento de MORENA en el nuevo mapa electoral. Si bien, los resultados no deben menospreciarse, lo cierto es que los movimientos que pudo haber ocasionado sobre el tipo de cambio carecieron de significancia.

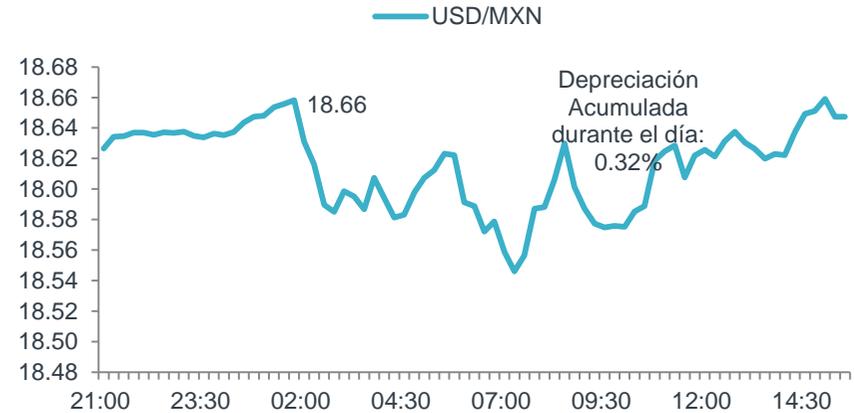
A la apertura, el USD/MXN mostraba una ligera apreciación, sin embargo, ésta fue producto de i) la expectativa del discurso que J. Yellen –presidente de la Reserva Federal- emitiría a medio día y ii) el comportamiento en el precio del crudo (ganancias). Posteriormente, el tipo de cambio continuó registrando oscilaciones a lo largo del día que lo llevaron a acumular una depreciación de 0.38%.

Cabe señalar, que no se han computado el total de los resultados electorales y que, dado el cerrado margen de victoria en algunas entidades, la revisión de conteos electorales podría ser factible. Estos elementos podrían traer consigo cierta volatilidad con el potencial de afectar –de manera marginal- el tipo de cambio en los siguientes días.

IMPACTO ECONÓMICO

- **Reformas estructurales:** Es importante recordar que la aprobación de las 11 reformas estructurales se llevó a cabo en un contexto de mayoría legislativa y, ha sido uno de los elementos emblemáticos de la administración actual (PRI). En este sentido, una posible victoria de AMLO o MORENA en 2018–pese a la baja probabilidad de realizarse- podría revertir los efectos favorables que éstas están teniendo sobre la economía –incluyendo la perspectiva positiva de los inversionistas- Cualquier cambio sobre éstas, deberá ser evaluado y discutido por el Congreso, sin embargo, la implementación del ya mencionado *voto de castigo* podría tener dos posibles efectos: i) una mayor presencia de MORENA en el poder legislativo- dado que AMLO abiertamente se opuso a las reformas- o, ii) parálisis legislativa en caso de que los resultados de 2018 arrojen un Congreso particularmente dividido. Ambos escenarios representan un riesgo importante para la implementación y seguimientos de las reformas estructurales.

Movimiento Intradía del USD/MXN 5 a 6 de Junio



Fuente: GFBX+/Bloomberg

Así Va- Deuda Estatal (%Total Participaciones)



Fuente: GFBX+/ SHCP

- **Deuda estatal:** En lo que respecta al impacto económico presente sobre la deuda estatal, los gastos electoral podrían representar un riesgo para aquellos estados que tienen un alto porcentaje de deuda, consideremos también, que las agendas electorales de muchos candidatos contemplan un mayor gasto público estatal, por lo que es probable que dichas propuestas no puedan materializarse o, que se incremente la deuda del estado para poderse llevar a cabo. Destacamos posibles afectaciones sobre Zacatecas, Veracruz, Oaxaca y Tamaulipas, entidades cuyos niveles de endeudamiento son superiores a la media estatal. Adicionalmente, dichos estados mantienen una estructura de gasto que podría no ser sostenible en el mediano plazo (Véase: [Deuda Estatal Ante el Petróleo](#)).
- **Inflación:** Las temporadas electorales suelen encontrarse asociadas con incrementos en la demanda de dinero en la economía, sin embargo, la base monetaria no registró incrementos importantes durante los últimos meses. Ello, aunado a la ausencia de traspaso de gasto privado a inflación, inhibe los posibles riesgos sobre alzas en precios.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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 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
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 1616	jdomenech@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 Gonzalez 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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@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	glesdesma@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