

CATEGORÍA: Contexto Bursátil / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Ayudar a entender elementos clave que inciden en el comportamiento de los Mercados Accionarios.

"Todo lo racional es real;
y todo lo real es racional."

Friedrich Hegel

Rodrigo Heredia Matarazzo
rheredia@vepomas.com
56251515

Enero 11, 2019

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

2018 Fue el Peor Para las Bolsas Desde la Crisis de 2008

Sin dudas el año que acaba de terminar fue complicado para los activos financieros en general, y particularmente negativo para los mercados accionarios (ver cuadro 2 pág. 2). La política monetaria en EUA, las tensiones comerciales con China y las consecuencias de ambos factores, especialmente en economías emergentes (ME's) son la razón principal para este comportamiento. Cabe destacar que los mercados accionarios de ME's se encuentran en Bear Market (mercado a la baja).

2019: Menor Crecimiento Global (sin Recesión) y Volatilidad

El desempeño económico en los principales generadores de crecimiento global será menor este año. En EUA la economía goza de muy buena salud, pero la dilución del efecto de la reforma fiscal, mayores tasas de interés y un menor dinamismo económico a nivel global tendrán un efecto adverso. En el caso de Europa también hay elementos para esperar un desempeño complicado de su economía debido principalmente a: 1) desaceleración del comercio internacional que representa una parte importante de su actividad económica; 2) eliminación de estímulos monetarios; y 3) incertidumbre política (Brexit, Italia, etc.). En China, los efectos del conflicto comercial con EUA tienen un impacto negativo en su economía a pesar de los estímulos anunciados por el gobierno. Justamente este panorama genera un ambiente de volatilidad.

Bolsas en 2019 Rendimiento Esperado de un Dígito. Preferencia por Algunos ME's y EUA

Tradicionalmente al inicio de año se realizan encuestas entre los principales actores del mercado financiero global (analistas, estrategas, inversionistas, etc). Luego de haber analizado algunas de las más importantes, la principal conclusión es que en general será un año moderado en términos de rendimiento (un dígito). Sin embargo, los estimados para algunos ME's y EUA son superiores.

Mercados Emergentes: Brasil, el de Mejor Perspectiva. México, no Tanto

Tal como se muestra en el cuadro a continuación, los inversionistas mantienen una perspectiva positiva en Brasil e Indonesia en general, mientras que para el resto de estos mercados se espera un comportamiento mixto, dependiendo del activo que se trate. En el caso de México, se percibe un panorama positivo para su moneda y bonos, pero no en su mercado accionario aunque se reconoce una valuación a descuento.

Encuesta Bloomberg de Preferencias 2019 en ME's por activo financiero

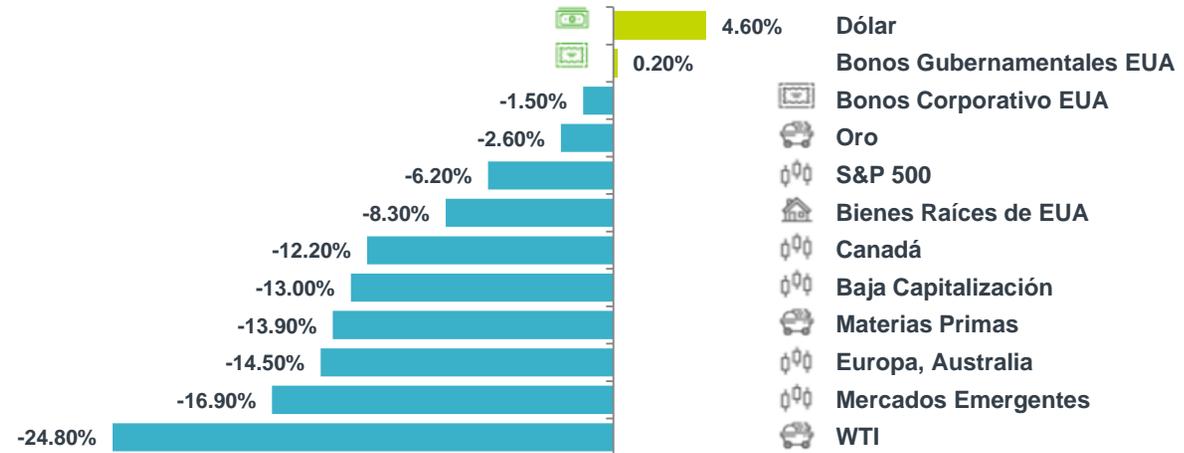
Lugar de preferencia	Divisas	Bonos	Bolsas
1	Real Brasileño	Brasil	Brasil
2	Peso Mexicano	Indonesia	India
3	Rupia Indonesia	México	Indonesia
4	Peso Argentino	Argentina	China
5	Rublo Ruso	Sudáfrica	Sudáfrica
6	Rand Sudafricano	Rusia	Argentina
7	Polish Zloty	Turquía	Rusia
8	Rupia India	China	México
9	Yuan Chino	India	Corea del Sur
10	Won Corea del Sur	Polonia	Polonia
11	Lira Turca	Sur Corea	Turquía

Fuente: Bloomberg

Mercados Financieros en 2018: Un Año para el Olvido

Tal como se observa en la gráfica a continuación los activos financieros han tenido un año muy complicado con rendimientos negativos casi en su totalidad. Las consecuencias de la política monetaria en EUA y las tensiones comerciales con China, especialmente en economías emergentes son la razón principal para este comportamiento.

Var. % en Activos Financieros



Fuente: Visual Capitalist

Bolsas el Peor Año Desde 2008: Los Emergentes los Más Afectados

Las principales Bolsas en el mundo han registrado caídas, y en el caso de los Emergentes de tal magnitud que actualmente se ubican en Bear Market (mercado a la baja).

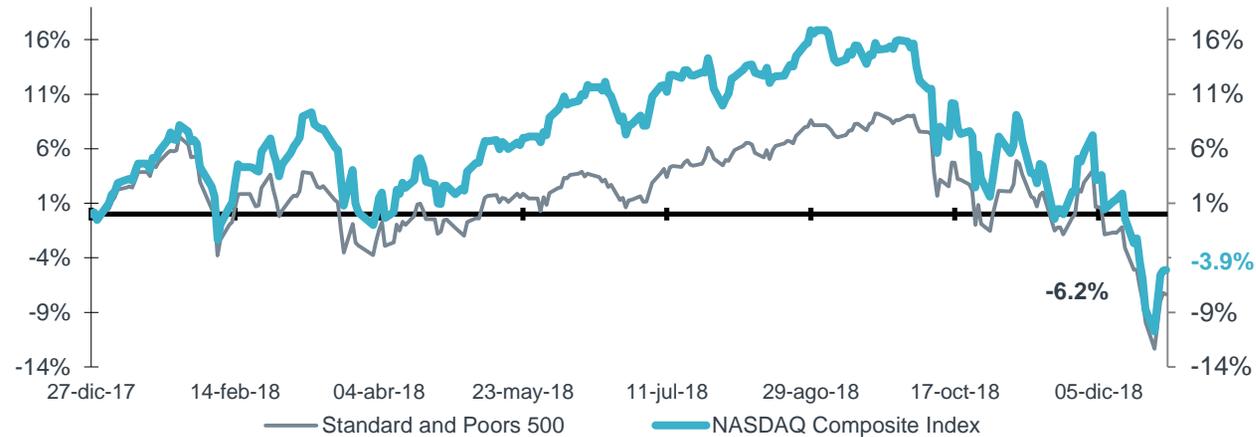
Cuadro 2. Var. % 2018 Principales Bolsas Globales

Índice Accionario	País Zona	Var. % 2018
S&P 500	EUA	-6.20%
EuroStoxx 600	Europa	-13.20%
MSCI EM	Emergentes	-23.80%
Shanghai Composite	China	-29.30%

EUA: Efecto de Guerra Comercial con China

A pesar de un buen desempeño en la economía, el 2018 fue un año con caídas en sus índices accionarios a pesar que a principios de octubre el S&P500 y el Nasdaq registraban avances de 9.0% y 16.5% respectivamente. Luego de ello, las tensiones comerciales entre EUA y China fueron mayores debido a la imposición de aranceles entre ambas, junto con la percepción que la FED estaba subiendo las tasas demasiado rápido.

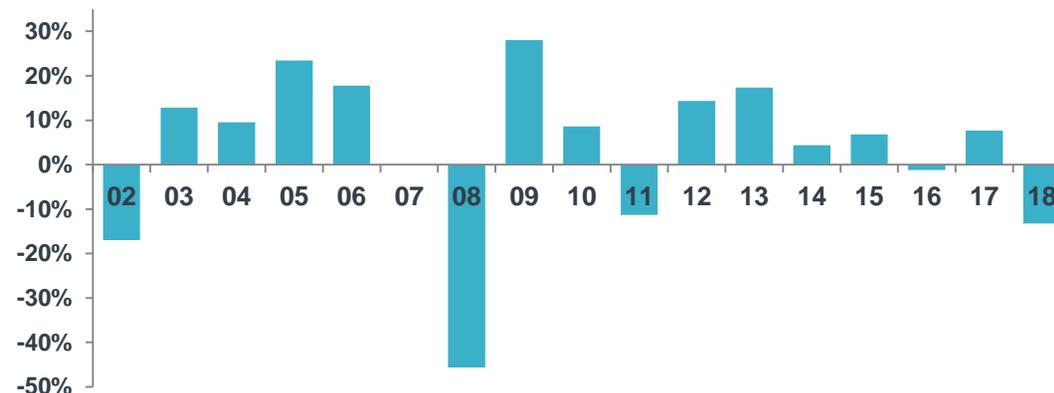
Variación YTD (%). Bolsas EUA (2018 %, US\$)



Europa: Tensiones Políticas y Efecto de Guerra Comercial

El 2018 fue un año complicada para su mercado accionario con una caída de 13.2% (EuroStoxx 600), en donde se registró salidas de flujos de US\$ 70bn de fondos regionales. Esta situación se explica principalmente por: 1) Guerra Comercial entre EUA y China, frena perspectivas de crecimiento; 2) Incertidumbre por los riesgos políticos del Brexit; y 3) Las presiones por el déficit fiscal de Italia junto con la tensión socio-política en Francia.

Var% EuroStoxx 600 U12M (2002-2018)

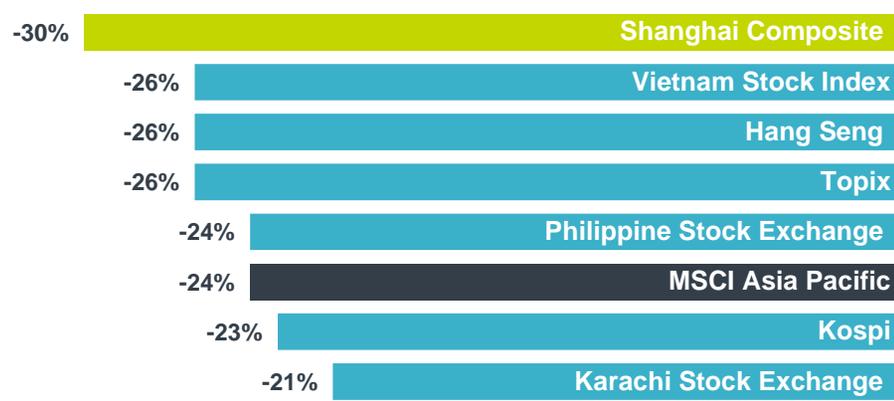


Asia en Bear Market: China el Más Afectado

Tal como se puede ver en la gráfica a continuación, el indicador general del mercado accionario en Asia registró una caída de 24.0%, en donde la mayoría de las Bolsas de la zona registraron caídas superiores a 20.0% perdiendo US\$ 5.0tn en valor de mercado.

Claramente el caso más complicado fue el de China con una disminución de 29.3% siendo la de peor desempeño entre las principales Bolsas del mundo. Esto se tradujo en una pérdida de US\$ 2.3tn en valor de mercado y perdiendo además el segundo lugar en el mundo por valor de capitalización en manos del mercado accionario japonés (Nikkei 225).

Var% de Mercado Accionario en Asia en 2018



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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, brinda 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	Características	Condición 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

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepormas.com
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	elopezp@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ahuerta@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--