

Pocos lo Saben

CHINA Y SU SEGUNDA QUIEBRA

LO QUE SE SABE: EXPANSIÓN INMOBILIARIA HA OCASIONADO UNA DISTORSIÓN EN EL SECTOR.

Ayer, 18 de marzo, la firma Zhejiang Xingrun Real Estate Co, referente chino del desarrollo de bienes raíces y muy “cercana” al gobierno, anunció no tener suficiente efectivo para cubrir una deuda de \$566.6 mdd (2a empresa en China que se declara en quiebra, la primera fue Chaori Solar Energy Science & Technology hace unos días). Se trata del primer dato concreto que refleja preocupación en los mercados por la contracción en el sector inmobiliario chino que ha pasado de tener un crecimiento de 6.7% en el PIB en el 2011 a 4.1% en el 2012. El sector inmobiliario representa cerca del 16% del Producto Interno Bruto de China. Gran parte de lo que China es hoy se debe a su desarrollo inmobiliario. Durante más de veinte años, China ha construido más nuevas ciudades que cualquier otro país en el mundo. Parte del plan de reactivación del mercado interno del gobierno actual impulsar el crecimiento económico por medio de la elevación de los ingresos y el consumo de los residentes rurales. Pero...

LO QUE POCOS SABEN 1): EXISTE UNA ALARMA NARANJA EN EL MERCADO INMOBILIARIO DE CHINA

... China tiene 2 problemas inmobiliarios importantes:

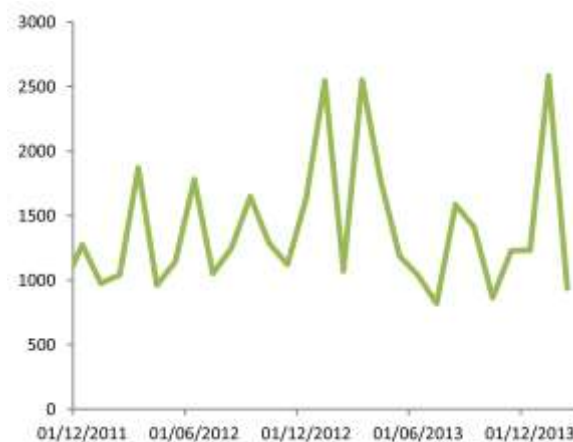
1. Algunas “ciudades fantasma” con edificios vacíos y otras ciudades con mucha demanda y precios altísimos.
2. Las empresas inmobiliarias tienen deudas muy altas, aumentando los riesgos de operación, algo que provoca menor flexibilidad y una incapacidad de atender los pagos.

El mercado de bienes raíces sigue mostrando distorsiones después de que el Banco Industrial de China decidiera suspender algunos créditos para contrarrestar los riesgos de una burbuja inmobiliaria al restringir algunos productos financieros para el sector de bienes raíces. La demanda ha disminuido, situación que provoca que las desarrolladoras aumenten su presión financiera. Si el número de incumplimientos por parte de las inmobiliarias aumenta, los bancos se verán forzados a reducir la expansión del crédito, **entorno que restringiría el crecimiento del país asiático**, ya que el crecimiento de China está financiado por la deuda, aumentando las preocupaciones sobre el desarrollo del mercado interno y una mayor desaceleración.

LO QUE POCOS SABEN 2): LO RESCATABLE

La “alarma naranja” no obstante tiene también un matiz positivo: China está demostrando que tiene una economía de mercado. Cada vez más abierta, más natural y más transparente. Expertos internacionales consideran que “más defaults ponen de relieve el compromiso de Beijing a un entorno más orientado al mercado, y el fracaso deben alentar a los prestamistas y los prestatarios a ser más responsables”. El gobierno da señales de que no rescatará a las empresas que entren en default. El mercado se ajustará por sí solo. Las empresas responsables prevalecerán y las empresas con gasto desmedido tendrán que buscar otros métodos para mantenerse en pie.

POCOS LO SABEN – TOTAL DE CRÉDITO (BILLONES DE CNY)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

"Sólo hay dos medios de pagar las deudas: Por el trabajo y por el ahorro"

Thomas Carlyle

Tito Kuri Sierra
ekuri@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1725

MARZO 19, 2014

POCOS LO SABEN - POSIBLE BURBUJA EN CHINA



Fuente: Wild Info / Gráfica de The Economist



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos
económicos de menor
conocimiento general.



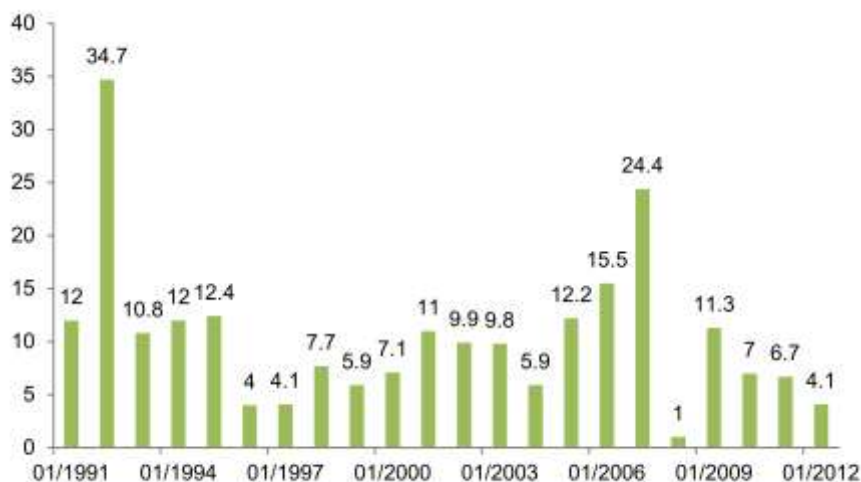
¿QUÉ ESTÁ PASANDO EN CHINA?

Desde que China modernizó su sistema económico y empresarial nunca antes se había presentado una situación en donde empresas se declararan en default. Primero fue Chaori Solar Energy Science & Technology Co (paneles solares) el viernes 7 de marzo y ahora Zhejiang Xingrun Real Estate (bienes raíces) el 18 de marzo. Como consecuencia del cierre de estas firmas, los inversionistas están revaluando los perfiles de riesgo en China. Para algunos, este escenario es similar al sucedido en Estados Unidos cuando *Bear Stearns* colapsó en 2008 y llevó al replanteamiento de la estrategia de inversión en el mundo como pronóstico de la crisis que se veía venir. En respuesta al default de Chaori, el lunes 10 de marzo la Bolsa de Shanghai Composite Index (SSE) cayó 2.86%, y la Junta de Crecimiento Empresarial de SSE cayó 3.67%. Según un artículo del medio Xinhua News Agency, el incidente de Chaori y de Zhejiang no es como "*Bear Stearns*" porque el mercado pronosticaba que iban a caer.

Un proceso de "default ordenado" con el tiempo se convertirá en la normalidad gracias al desarrollo de una red de seguridad financiera, incluyendo el derecho bancario en la sombra y el sistema de seguro de depósitos. China está viviendo una economía de mercado.

Este evento de default, confirma el cambio de política de Beijing para permitir que ciertos incumplimientos tengan lugar donde creen que los riesgos regionales o sistémicos no se activarán. Esto está de acuerdo con la estrategia más amplia de Pekín para fortalecer el papel del mercado en la asignación de los recursos de capital. El Primer Ministro Li Keqiang prometió implementar una auditoría integral de la deuda del gobierno local, supervisar el sector bancario en la sombra y otros riesgos financieros, y promover la aplicación del acuerdo de Basilea III. Según China International Capital Corp., existen 12 empresas con bonos en "gran necesidad" de un mayor escrutinio después de los cambios en los perfiles de deuda.

POCOS LO SABEN – BIENES RAÍCES (% DEL GASTO COMO REPRESENTACIÓN DEL PIB)



POCOS LO SABEN – SHANGAI PROPERTY INDEX



En los últimos cinco años, la deuda empresarial de China se ha duplicado. Hoy asciende a alrededor de \$12 billones de dólares (datos de finales del 2013). La deuda corporativa está creciendo más rápido que el crecimiento económico del país. JPMorgan calcula que el tamaño total de la deuda de las empresas de China en proporción al Producto Interno Bruto (PIB) ha aumentado del 92 % en 2008 al 124% en 2012, superior a la de los Estados Unidos (81%) y otras economías emergentes (de 40% a 70%).

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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra 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 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@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 - Sector 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	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@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	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@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	gledesma@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