

Pocos lo Saben

JULIO: AVERSIÓN AL RIESGO

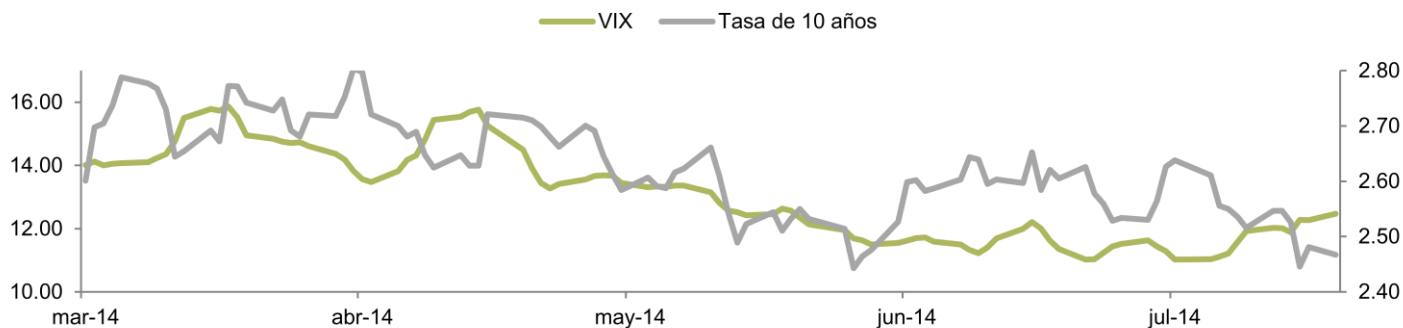
JULIO DE AVERSIÓN AL RIESGO

Las crecientes tensiones que se han desarrollado a lo largo de este año, y que se han intensificado en julio, en Asia y Europa, han puesto en el foco de interés de los inversionistas los eventos geopolíticos en estas regiones, restando importancia a los indicadores económicos. Prevemos que dichos eventos continuarán influyendo el comportamiento de los mercados en las próximas semanas, pudiendo incrementar la volatilidad en los mercados desde los niveles mínimos registrados recientemente.

- 1) En Ucrania, las tensiones se han incrementado significativamente a raíz de que se derribó un avión comercial (*Malaysia Airlines*) y las sanciones económicas a Rusia podrían incrementarse (**VIX: +354pb**).
- 2) En Medio Oriente, la tercera guerra entre palestinos e israelitas, ha sido la más violenta en seis años.
- 3) En la periferia europea, los problemas del sistema bancario continúan incrementando la preocupación sobre la fragilidad del mismo.

IMPLICACIONES PARA EL MERCADO

Las crecientes tensiones que se han estado desarrollando a lo largo de este año en Asia y Europa, han llevado a que el índice de volatilidad de las opciones sobre el índice accionario S&P500, que sirve de válvula de aversión al riesgo en los mercados, se incremente, el 17 de julio, el VIX pasó de 11.00% a 14.54%. A la par, las tasas de interés de los bonos del tesoro de EUA a 10 años tocaron mínimos nuevamente, en 2.45%, señalando una demanda por activos libres de riesgo.



A pesar del reciente incremento en la aversión al riesgo, debe destacarse que los niveles actuales del VIX no son comparables con los observados en episodios recientes de mayor aversión al riesgo: febrero 2014: 21.5%, octubre 2013: 20.4% y junio 2013: 20.3%. Estos episodios de volatilidad se explicaron por lo siguiente. En febrero de 2014 la actividad económica de EUA disminuyó atribuyéndoselo a un severo invierno y China tuvo un mal inicio de año; en octubre 2013 el Congreso de EUA no podía ponerse de acuerdo en el techo de la deuda y se tenía el riesgo de un default en la deuda, en junio 2013 Bernanke, ex presidente de la Fed, anunció la posibilidad de reducir la compra de bonos en septiembre 17-18, debido a una mejoría en la economía americana.

“En los momentos de crisis, sólo la imaginación es más importante que el conocimiento”.

Albert Einstein

Lola Ramón Correa
dramon@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1546

JULIO 22, 2014



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



4 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos
económicos de menor
conocimiento general.



Ucrania y Rusia

A finales del 2013 se desató una guerra civil en Ucrania, debido a que el presidente Viktor Yanukovich decide no firmar el Acuerdo de Asociación a la Unión Europea (UE) y, en cambio, reforzó las relaciones comerciales y políticas con Rusia. El presidente ruso, Vladímir Putin, redujo los precios del suministro del gas y concesionó ayuda económica a Ucrania. Sin embargo, por la cantidad de manifestaciones por la política del Parlamento, se exigieron elecciones adelantadas. El 22 de febrero el Legislativo despoja a Yanukovich de sus funciones y el Parlamento de Ucrania designa como presidente del país a Alexandr Turchinov. No obstante, las tensiones continúan. Surge un grupo de personas que protesta para incorporarse a Rusia, especialmente en Crimea. Luego de continuas confrontaciones y con el apoyo militar ruso, Crimea y Sebastopol se independizan y el 18 de marzo de 2014 se firma un acuerdo de integración de la península a Rusia.

Las tensiones entre Ucrania y Rusia se incrementan, con lo que Putin exige el pago de la deuda del gas natural por 2,000 millones de dólares y corta el suministro, causando estragos en los mercados de la UE. El presidente de EUA, Barack Obama, y miembros de la UE imponen sanciones a la nación, como son las restricciones comerciales y limitaciones en el mercado internacional. El conflicto permanece y los pro-rusos en Ucrania siguen las protestas de manera violenta. El 17 de julio un avión de *Malaysia Airlines* fue derribado en territorio ucraniano, donde se está investigando el suceso, pero apunta a que fue elaborado como un acto terrorista por parte de los pro-rusos. Se espera que se incrementen las sanciones a Rusia.

Gaza, Israel

La tercera guerra en seis años, entre palestinos e israelitas, ha sido la más violenta; ya que desde que comenzó el 8 de julio hasta ahora 500 personas han muerto, incluyendo niños y mujeres. El 20 de julio fue el más agresivo, cuando Israel atacó Shujaiya, una sede de Hamas, donde se buscaba derribar túneles, centros de comando y lanzacohetes. La ONU ofreció las escuelas para proteger a los palestinos de futuros cohetes. Asimismo, los suministros de comida, agua y medicinas quedaron bloqueados por los continuos ataques a la región.

Las autoridades han tratado de persuadir el cese al fuego, pero ninguna de las dos partes ha podido concluir en algo. EUA ha hablado repetidas veces para tratar de mejorar la situación. Además se ha pedido el apoyo del presidente de Egipto, Abdel Fattah al-Sisi, por su religión compartida. Sin embargo, desde el cambio de poder cerró las relaciones con Gaza por actividades realizadas por los Hamas que no aprueba al-Sisi. Mientras tanto se organizó una reunión en la capital de Qatar, Doha, donde se encuentra el líder de los Hamas, Khaled Meshal. Se espera que él pueda persuadir a los palestinos para llegar a un acuerdo y detener la guerra.

Portugal

En Lisboa, Grupo Financiero Espirito Santo, principal accionista del Banco Espirito Santo (BES) ha tenido problemas financieros desde el 2013. Después de que el BES requirió un préstamo por 700 millones de euros para minimizar el riesgo de incumplimiento, no pudo reducir la incertidumbre del verdadero estado en el que se encuentra el banco. Por las mismas razones, el pasado 10 de julio suspendió la cotización de las acciones y de sus bonos en los índices accionarios de Luxembourg y del Euronext. Además, el Banco de Portugal intervino para otorgar una garantía del banco por las irregularidades en sus cuentas, lo cual permitió que al día regresara el BES a los índices accionarios. No obstante, hoy (22 de julio) el banco volvió a suspender la cotización de sus acciones en la Bolsa de Lisboa, por la brusca caída y volatilidad de sus acciones aún con el apoyo de las autoridades de Portugal.



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa 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 Maria 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
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@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	qledesma@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

