



Estrategia de Inversión

¿Cómo afrontar las elecciones presidenciales en los mercados financieros de México?

Por Ernesto O'Farrill Santoscoy • Director de Estrategia de Actinver
• E-mail: eofarrill@actinver.com.mx

En religión y en política, es imposible llegar a un consenso. La pluralidad de puntos de vista y de mentalidades hace muy difícil poner de acuerdo a la sociedad en su conjunto. Por eso precisamente existe la democracia y la libertad de culto y de pensamiento como valores supremos. -¿Qué podemos prever que suceda en los mercados ante las elecciones? Y ¿Qué podemos hacer con nuestro portafolio de inversión ante distintos resultados?

Los mercados financieros globales funcionan durante los últimos años con una fuerte correlación entre sí. Lo que sucede en un mercado importante puede afectar a los demás mercados en todo el mundo. Hemos observado, por ejemplo, que la inyección de liquidez que estuvo realizando durante la primera mitad del año pasado el Banco de la Reserva Federal, afectó al alza a los precios de las acciones, y a las materias primas, con una baja del dólar contra todas las monedas y

con una reducción generalizada en las tasas de interés en todo el mundo.

También se ha venido dando desde el pasado mes de julio una alternancia entre un patrón de pánico con otro de recuperación de los mercados. De hecho durante el primer trimestre de este año, fue sorprendente el alza de las bolsas, y de las materias primas, con una baja del dólar y de las tasas de interés en casi todos los mercados. Pero al arranque del segundo trimestre de nuevo los mercados se han ensombrecido ante la incertidumbre en España, el alza del precio del petróleo por el embargo de Irán y por algunos datos de debilidad económica en los Estados Unidos y en China.

Sin embargo, algunos eventos de carácter local suelen afectar específicamente a algún mercado financiero en particular, sin afectar a los demás. Esto es lo que esperamos que pudiera suceder en el mercado financiero mexicano ante la relevancia de las elecciones presidenciales que se efectuarán el próximo mes de julio.

Al momento de escribir estas líneas, el promedio de las distintas encuestas muestran una clara ventaja del candidato del PRI sobre los otros partidos. Pero aún se muestra un porcentaje muy importante de indecisos.

Por Jaime Ascencio Aguirre • Análisis Economía y Mercados
• E-mail: jascencio@actinver.com.mx

Nota Corporativa

El escándalo de Walmart se ha politizado en México. Walmart Stores está siendo cuestionado en los Estados Unidos por la práctica de sobornos en sus operaciones de apertura de tiendas en México, según una investigación interna, pero revelada por el New York Times a finales de abril, y que se refiere al incumplimiento de Walmart de la Ley de Prácticas Corruptas en el Exterior (FCPA) en el año 2006, por un monto estimado en un total de USD\$24 millones de dólares.

La primera reacción de las autoridades federales mexicanas fue que al no haber una denuncia en México, y al tratarse de asuntos de competencia local, el Gobierno Federal no iba a proceder, pero posteriormente, el Gobierno de la Ciudad de México anunció que estaba realizando una revisión. Después se mencionó que en el Estado de México se habían abierto varias tiendas en ese año, siendo el Gobernador quien está lidereando las encuestas en las campañas presidenciales, Enrique Peña Nieto, por lo que el asunto pasó al plano político, terminando por abrirse una investigación por parte de la PGR. Se habla de dos casos, uno en la zona de Teotihuacán y otro en la zona maya del Sureste en donde pudieron darse permisos en una forma irregular por tratarse de parques arqueológicos.

Walmart anunció que ha nombrado a un director dedicado exclusivamente al cumplimiento de la Ley FCPA, quien reporta directamente a un nuevo Oficial Mundial de cumplimiento de la FCPA.

Los analistas de la empresa en México temen que este escándalo frene el ritmo de crecimiento futuro de la compañía, por lo que los precios de las acciones de Walmex han encontrado un nuevo piso por debajo de los niveles a los que cotizaba antes de este escándalo.

Notas Internacionales

España en la mira de la tensión. El país se está convirtiendo rápidamente en el centro de atención en Europa, ante los riesgos que representa para la economía global su situación financiera y económica. El país entró nuevamente en recesión durante el primer trimestre del año -falta la cifra oficial-. Se espera una caída de la economía cercana a 1.0% para este año, para iniciar una recuperación durante 2013.

Pero los problemas más importantes son el continuo incremento de la deuda pública, sumado a la deuda que tiene el sistema bancario con el Banco Central Europeo misma que pasó de €152 mil mde en febrero a €227 mil mde en abril. Durante las últimas colocaciones de deuda gubernamentales ha mejorado la demanda de inversionistas -con el consecuente aumento de la deuda-, pero sigue subiendo su costo con tasas ya muy cercanas a 6.0% para el Bono 10 años. Situación nada favorable para la percepción de inversionistas sobre el país.

Otro aspecto es que inversionistas no creen que el gobierno pueda cumplir la meta de déficit fiscal este año situada en 5.3%, por lo que hay posibilidad que Europa permita una tasa mayor rumbo al 6.0%, incluso mayor.

El gobierno ha reiterado que no requiere de un rescate con recursos europeos, incluso ha señalado que podría inyectar hasta €59 mil mde a los bancos para pagar compromisos de deuda. Pero es evidente la necesidad de apoyo. Recientemente países de la eurozona decidieron subir el monto de los recursos del fondo de rescate a €800 mil mde, de los cuales €500 mil mde serían destinados al apoyo entre España e Italia, en caso de requerirse. Pero todo indica que por el nivel de deuda de ambos, serían insuficientes para evitar un default.

Otro punto de apoyo buscado recientemente por Europa, fue la ampliación de recursos del Fondo Monetario Internacional en USD400 mil millones de dls, destinados a reducir la crisis de la región.

La situación de riesgo en Europa seguirá siendo un tema durante los siguientes meses o años. No será fácil reducir los riesgos, mientras la región esté en recesión o registre un bajo nivel de crecimiento económico, combinado con la restricción en el gasto por la mayoría de los gobiernos.

El Banco Central Europeo ha inyectado €1.029 billones de euros en dos exposiciones. Una en diciembre con €500 mil mde y otra en marzo con €529 mil mde, sin que hasta el momento se sientan los resultados.

Estrategia de Inversión

Aunque en política, las sorpresas suelen borrar de un día a otro, lo que nos dicen las tendencias en las encuestas, podemos ir delineando tres posibles escenarios de cómo podrían quedar los resultados electorales y prever que implicaciones pudieran tener en los mercados financieros, lo cual puede representar riesgos, pero al mismo tiempo oportunidades de inversión. Es importante señalar que no solo es importante quien gana sino como se gana. Recuerde que llevamos 15 años de parálisis legislativa desde el primer momento en que en 1997 el Presidente en turno (Ernesto Zedillo) perdió por primera vez el control del Congreso.

- 4) Escenario de una amplia ventaja para el PRI con control del Congreso
- 5) Escenario de amplia ventaja para el PRI sin el control del Congreso
- 6) Escenario de una reducida ventaja entre los candidatos, con un alto número de indecisos, lo que nos podría llevar a un entorno de incertidumbre postelectoral, y a un Congreso dividido.

El primer escenario nos puede llevar a que un amplio sector de la población que no quiere ver de regreso al PRI en los Pinos, se muestre temeroso, por un posible incremento de la corrupción, según afirman los opositores, y por la indisciplina que han mostrado algunos gobernadores en la conducción de las finanzas públicas de sus Estados. Pero al mismo tiempo, para los mercados financieros, un escenario de este tipo se puede reflejar en un fuerte optimismo, ante la posibilidad de que con el control del Congreso puedan avanzar más rápidamente las Reformas Estructurales que el mismo PRI estuvo deteniendo desde la oposición, y que son indispensables para que México pueda crecer con una mayor competitividad y eficiencia. De todos modos no se puede esperar hasta ahora que estas posibles reformas tengan la profundidad que realmente requiere el País.

El segundo escenario, en donde quien toma la Presidencia no tiene el control del Congreso, viene a representar lo que ha estado sucediendo durante estos últimos 15 años, en donde se vuelve muy difícil que las iniciativas de la presidencia avancen en el Congreso. Las iniciativas del Partido en el Poder, pueden ser obstaculizadas por los otros partidos; y solo con una muy hábil negociación política se puede hacer avanzar las reformas y las nuevas iniciativas. La

reacción que podemos esperar en los mercados ante este escenario es el de un optimismo moderado.

El tercer escenario, en el que al llegar a las elecciones las estrategias de los partidos hacen disminuir la distancia entre los candidatos más fuertes, y con un elevado número de indecisos, en donde pudiéramos volver a sufrir incertidumbre postelectoral, y sobre todo, la pulverización del control del Congreso, puede ser el peor escenario de los aquí planteados, lo que desencadenaría una reacción negativa en los mercados.

Desde luego que pueden darse muchos más escenarios, aquí solo hemos hecho un ejercicio de especulación e imaginación basándose en lo que la experiencia y las encuestas nos están diciendo.

Sugerencias de estrategia de inversión: La estrategia de inversión más adecuada para usted, depende de su propio perfil y de sus circunstancias. Debe considerarse que en adición a lo que suceda en el proceso electoral, los factores externos también seguirán influyendo en el mercado financiero doméstico.

Si usted es muy conservador con sus inversiones, le recomendamos no tomar riesgos. Afronte el proceso electoral con un portafolio muy líquido, y con algo de inversión en dólares. Con este portafolio no va a ganar mucho, pero no va a correr riesgos, y su patrimonio estará debidamente cubierto ante eventualidades internas y externas.

Si usted ve a largo plazo, y no le importa tanto lo que suceda en los mercados en el corto plazo, entonces le recomendamos, como siempre, la diversificación de su portafolio. La diversificación adecuada puede partir de cual de estos escenarios siente que pudiera ser el más probable.

Si por ejemplo, le cree a nuestro primer escenario, póngase preponderantemente en pesos y tome un tramo del portafolio en Bonos de largo plazo en pesos a tasa fija, y otro en acciones mexicanas. Dentro del subportafolio de acciones se puede seleccionar emisoras de sectores que podrían verse beneficiados con las futuras reformas.

Si por el contrario, ve más probable el segundo escenario, tenga un mayor porcentaje de sus inversiones en dólares, en acciones americanas y en commodities, diversifique su posición en bonos mexicanos corporativos de tasa revisable y tome algo adicional en acciones mexicanas. Nuestros fondos activos mantienen una muy buena diversificación en todas estas clases de activos.

Fondos

Por Alonso Madero Rivero • Director de Inversiones • E-mail: almadero@actinver.com.mx

Las condiciones de los mercados para este 2do. trimestre que inicia indican volatilidad para los mercados accionarios, mayores estímulos monetarios por parte de la Fed y posiblemente una baja de tasas de interés por parte de Banxico. Esto se traducirá en buenos rendimientos para los fondos que se encuentren debidamente posicionados para dichas acciones. **La recomendación del mes es invertir en nuestros fondos de mediano y largo plazo, Loyplus, Alterna y Actiplazo.**

Después de un primer trimestre que resultó mucho más benigno que lo que muchos analistas y estrategas pronosticaban, el segundo trimestre ha iniciado con una tónica muy diferente: los problemas soberanos de Europa (concretamente España, Portugal e Italia) han vuelto a resurgir, en donde las tasas de estos países han repuntado de manera importante en las últimas semanas. Por otro lado, la gran esperanza del mundo, los Estados Unidos, que venía reportando datos económicos sumamente sólidos, recientemente también ha mostrado que la economía podría no estar tan firme como se pensó en el primer trimestre, y por último, China, el gran motor económico de los últimos años, ha mostrado también signos de cierta desaceleración económica. Ante este escenario, muy posiblemente veremos a los bancos centrales del mundo tomando acciones de mayores estímulos monetarios, y nuestro propio Banxico, que no ha actuado en ya más de 18 meses, posiblemente sienta que ahora sí sea el momento oportuno de relajar sus condiciones monetarias. Tan pronto como Abril, pronosticamos que el Banco central bajará su tasa de referencia por lo menos en 25 centésimas, llevándola del 4.50% al

4.25%. Esta acción tendrá un impacto positivo en los bonos de tasa fija, pues al bajar las tasas, los precios de los últimos suben. Ante esta expectativa, hemos preparado a nuestros fondos Loyplus, Alterna y Actiplazo para que se beneficien de dicho movimiento de Banxico, y de darse, muy posiblemente veremos rendimientos muy por encima de la tasa de fondeo vigente del 4.50% en estos 3 fondos.

¿Cómo tomar ventaja de esto?

Para poder beneficiarnos como inversionistas de este fenómeno mundial, hay que invertir en los bonos de tasa fija del gobierno mexicano. A través de nuestros fondos Loyplus, Alterna y Actiplazo, cualquier inversionista puede tomar ventaja de esto. Loyplus se concentrará en los bonos no mayores a 5 años y será más conservador, mientras que Alterna y Actiplazo tenderán a ser un poco más agresivos, invirtiendo parte de sus carteras en bonos de 5, 10, 20 y hasta 30 años de duración. El cuadro adjunto muestra los resultados de estos 3 fondos en lo que va del año, y consideramos que estos buenos rendimientos se podrán mantener hacia finales del año:

Habría la necesidad de más recursos, con el consecuente riesgo de la inflación.



Argentina a la caza de Repsol. El gobierno dejó sentir su ideología al tomar la decisión de expropiar el 51.0% de las acciones de la subsidiaria YPF de la española Repsol. Ésta ostenta poco más del 57% de la empresa sudamericana. En contraparte Repsol está exigiendo cerca de USD10,500 mdd en compensación, recursos que el gobierno argentino no está dispuesto a aportar.

¿Pero bajo que pretexto la necesidad de realizar dicha acción? El gobierno señaló que la empresa Repsol no ha realizado las inversiones correspondientes dentro del sector para reducir los altos niveles de importación de energéticos, llevando consigo un déficit en la balanza comercial sectorial durante 2011, por primera vez en diez años. El país requiere cerca de USD25 mil mdd anuales para apoyar a su industria. En contraparte Repsol aduce la falta de incentivos para invertir, en donde el gobierno genera subsidios y aumenta los aranceles.

En contraparte, en febrero Repsol descubrió reservas petroleras por cerca de 23 mil millones de barriles, su explotación dejaría un derrame importante de recursos. ¿Pero quién invertirá para su extracción?

El gobierno llevará una controversia al interior de la Organización Mundial de Comercio -OMC- pero será complicado que la empresa reciba recursos. Vemos acotado el tema de la expropiación al sector, no obstante, podría bajar el monto de nuevas inversiones globales en el país durante los siguientes meses.



Acumulado 2012

Loyplus*	4.60%
Alterna*	5.53%
Actiplazo*	6.67%
Tasa de Fondeo**	4.50%
Inflación	3.83%
Pagaré bancario 28**	3.00%
Pagaré bancario 91**	2.90%
Cetes 28**	4.20%
Cetes 91**	4.35%
Cetes año**	4.44%

* Rendimientos netos libres de comisiones pero incluyendo impuestos al 12 de Abril de 2012 para que el comparativo con cetes y pagarés sea válido.

** Rendimientos brutos. Los pagarés e inflación al cierre de Marzo de 2012 con datos de Banxico y Bloomberg. El nivel de los cetes es al cierre del 12 de Abril de 2012.

Novedades en los fondos

Ya está en el mercado nuestro nuevo fondo Optimo, fondo de renta variable que se dedicará a invertir en las pequeñas y media-

nas empresas de la Bolsa Mexicana de Valores y que no necesariamente forman parte del índice IPC. Este fondo está dirigido a inversionistas de largo plazo (más de 3 años) que busquen rendimientos superiores a lo que el IPC otorgue y la composición de la cartera de este fondo está diseñada precisamente para esto último. Hay que tomar en cuenta que en periodos de corto plazo, la volatilidad de este fondo puede ser mayor a un fondo de renta variable indizado, y por eso de la importancia de respetar el horizonte de inversión de largo plazo.

Rendimientos de los Fondos

Fondos	Rendimiento 2012*	Rendimiento 2011	Acumulado en el mes*	Fondos	Rendimiento 2012*	Rendimiento 2011	Acumulado en el mes*
AWLASA	0.83%	1.24%	0.74%	ACTICOBER			
ACTIREN	1.23%	1.09%	1.28%	En Pesos	-14.86%	9.92%	100.54%
LOYDMAX	2.92%	2.85%	3.10%	En Dólares	6.66%	-2.82%	4.81%
ACTIMED	3.70%	3.00%	4.74%	ACTIPLU			
LOYPLUS	3.90%	3.44%	3.94%	En Pesos	-5.43%	9.10%	104.99%
ALTERNA	4.83%	3.04%	5.39%	En Dólares	16.70%	-3.55%	9.14%
ACTIPLA	5.97%	2.99%	8.38%	ACTIEUR			
ACTIGOB	2.78%	2.40%	3.68%	En Pesos	-14.57%	8.71%	26.78%
F-GUBER	4.18%	4.04%	4.47%	En Dólares	6.98%	-3.90%	-67.04%
APOLO12	3.58%	3.69%	4.24%	En Euros	3.55%	-0.70%	-2.20%
ACTIVCR	7.43%	3.30%	-3.55%	PRUEM			
ACTIVPA	6.42%	2.00%	0.80%	En Pesos	-2.37%	15.62%	92.61%
ACTIVCO	3.93%	2.69%	3.15%	En Dólares	19.95%	2.21%	-2.92%

*Rendimientos acumulados al 12 de abril de 2012. Serie B3. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos a futuro.



Actinver

Centro de Atención Telefónica:

1103 6699 en el D.F. y **01 800 705 5555** lada sin costo

www.actinver.com

Oficina matriz: Guillermo González Camarena No. 1200
Piso 9, 10 y 11, Col. Centro Ciudad Santa Fe
Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, México, D.F.