

Resumen Diario

Agosto 26, 2011

Inf. IPC

Cierre	34,042.22
%	0.41%
pts	137.84
Max:	34,240.00
Min:	33,229.99
Alzas	41
Bajas	39
Volumen (000)	366,382
Importe (000)	9,861,025
Valor mercado (USD)	0
VEFO (12M)	9.07
PU	18.14
PVL	2.90

Mercados Internacionales

	Cierre	%
Dow	11,284.54	1.21%
S&P	1,176.80	1.51%
Nasdaq	2,479.85	2.49%
Bovespa	53,350.79	0.75%
IPSA	19,778.32	0.01%
Merval	2,883.99	0.64%
IBEX	8,185.50	-1.37%
CAC 40	3,087.64	-1.01%
FTSE 100	5,129.92	-0.02%
DAX	5,537.48	-0.84%

Indíces BMV

	Cierre	%
IPCCOMP MX	264.33	0.38%
IPCLCAP	287.12	0.34%
IPCMCAP	168.14	0.51%
IPCSCAP	170.72	0.65%
IRTCOMP MX	298.73	0.38%
IRTLCAP	324.18	0.34%
IRTMCAP	194.18	0.51%
IRTSCAP	194.24	0.65%

Indicadores México

UMS 26	5.17
CETES 28 Días	4.17
FX(MX\$/USD)	12.45

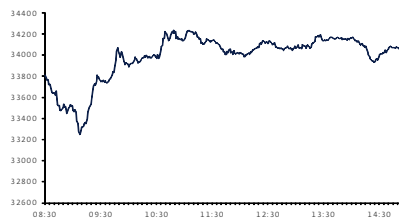
Indicadores Internacionales

10Y T-Bond	2.23
WTI (US\$)	85.47

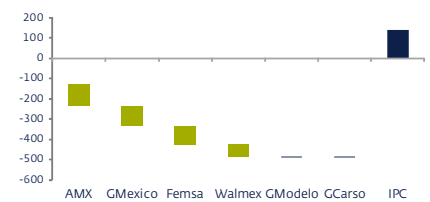
Mercado Accionario

- GMEXICO avanzó 1.8% en la sesión de hoy, siguiendo el buen desempeño que registró el cobre esta semana, donde ganó 3.6%. En otras noticias del sector, ayer, el Primer Ministro de Perú dio a conocer el nuevo esquema fiscal que aplicará a las empresas mineras, que permitirá recaudar hasta \$3,000 millones de soles adicionales por año. Este esquema concuerda con la tasa fiscal de nuestra valuación y fortalece nuestra perspectiva de GMEXICO como Top Pick.
- Desde que iniciamos la cobertura de CYDSASA, incluyéndola en nuestra lista de Top Picks, ha ganado 18.6%. La acción está cotizando a un VE/FO '12 estimado ajustado de 1.7 veces, que es el más bajo de la Bolsa Mexicana e incluso después del reciente incremento, presenta un potencial de apreciación de 25% frente a nuestro precio objetivo. Siguiendo con el sector de Químicos, creemos que MEXCHEM sigue siendo una opción de valor, ya que está bien posicionada y mantiene un balance sólido para enfrentar la incertidumbre económica mundial. Además, con el préstamo sindicado por US\$1,000 millones que se le acaba de autorizar podrá seguir integrando empresas a su estructura vertical.
- GFNORTE ganó 5.1% en la sesión de hoy. Creemos que el banco sigue siendo una de las opciones más atractivas de nuestra muestra de bancos, debido al panorama positivo sobre el crecimiento potencial de su cartera de crédito, como resultado de la estrategia del banco para cada segmento y de las buenas expectativas sobre la contribución que hará IXE a los resultados consolidados.
- Esta semana, nuestra muestra de alimentos registró intensa actividad, ya que BACHOCO anunció la adquisición de una planta de carne procesada y GRUMA dio a conocer la compra de una planta de tortillas en EUA. Pese a que el tamaño de las transacciones no fue significativo, éstas sugieren que las empresas más grandes del sector comenzarían a aprovechar las presiones que podrían estar enfrentando competidores más pequeños por las difíciles condiciones por las que atraviesa la industria.

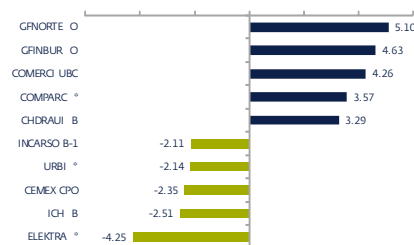
IPC Intradía



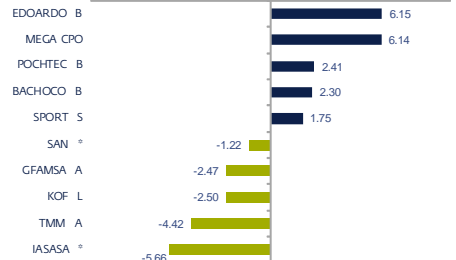
Principales Movimientos



Principales Alzas y Bajas - IPC (%)



Principales Alzas y Bajas -NO IPC (%)



GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V. Casa de Bolsa ("GBM") y sus subsidiarias tratan y pretenden tratar con las empresas cubiertas en sus reportes de análisis. Los inversionistas deberán tomar este reporte como sólo un factor en la toma de decisiones de inversión. Estos materiales no constituyen una oferta de compra o venta de valores ni de participar en ninguna estrategia de operación. Favor de referirse a la última página del presente para más Declaraciones Importantes.

Noticias

MEXBOL

COMERCI

En una entrevista, José Calvillo, Director Financiero de COMERCI, afirmó que la empresa pagará en forma anticipada P\$1,500 millones de sus obligaciones para fin de año, lo que le permitirá contar con flujo de efectivo operativo para sus planes de expansión. Por consiguiente, el próximo año la empresa espera abrir 16 tiendas (8-9 aperturas y el resto remodelaciones), lo que aumentaría en 7% su piso de ventas (vs. nuestra expectativa de 6.3%). Por otro lado, Calvillo afirmó que, durante julio, las promociones especiales se ejecutaron de manera más eficiente y agresiva, lo que llevó a la empresa a reportar una mejor cifra de VMTs en el mes frente a sus pares.

GRUMA

Siguiendo con las adquisiciones en el sector mexicano de alimentos, ayer, GRUMA anunció la adquisición de la planta productora de tortillas de Casa de Oro Foods, L.L.C., ubicada en EUA. La empresa produce tortillas de harina de trigo y "kits" para otros platillos a base de tortilla, enfocándose principalmente a los sectores de servicios de alimentos e institucional, y registra ventas anuales por US\$29 millones. El monto total de la transacción fue de US\$20 millones, lo que implica una razón de precio sobre ventas de 0.7 veces, que contrasta con el precio sobre ventas actual de GRUMA de 0.3 veces. De acuerdo con la empresa, la transacción deberá generar sinergias para la operación de GRUMA Corp, ya que incrementará su cobertura en la región medio oeste de EUA y reducirá sus costos de transportación.

QUÍMICOS

El director general de la Asociación Nacional de la Industria Química (ANIQ), Miguel Benedetto, comentó que la industria química invertirá US\$10,000 millones en el país durante los próximos cinco años. Esta cifra duplicaría la inversión anual en el sector, que actualmente es de US\$1,000 millones por año.

BOVESPA

AEROLÍNEAS

El aeropuerto de Galeao, en Río de Janeiro, espera elevar en 22% su tráfico de pasajeros en 2011 respecto del año anterior. Esta cifra correspondería a 86.7% de la capacidad total de la terminal. Es importante mencionar que el tráfico de pasajeros internacionales está creciendo significativamente en el aeropuerto, por lo que busca volverse un hub.

PULPA Y PAPEL

La Asociación Brasileña de la Industria Gráfica (Abigraf) anunció que en los últimos 12 meses que concluyeron en julio de 2011, las industrias de impresión y preimpresión reportaron un crecimiento anual de 0.8% YOY.

SANTANDER

SANTANDER anunció la aprobación de un programa de recompras para adquirir hasta 57 millones de acciones en un plazo de un año, que representan 1.5% del total de acciones en circulación.

IPSA

CRUZBLANCA

CRUZBLANCA publicó sus cifras del 2T11, mostrando un incremento anual de 45% en ingresos, que sumaron un total de US\$220 millones. Ello se explicó por el incremento en los contribuyentes al negocio de seguros, hospitalizaciones y cirugías, así como por la adquisición de Integramedica. Asimismo, la UAFIDA creció 389% anual, alcanzando un total de US\$21.5 millones, como consecuencia de márgenes más altos en las clínicas y unidades de pacientes críticos, así como de un decremento en los gastos administrativos. Por otro lado, la utilidad neta ascendió a US\$9.5 millones, reflejando un incremento de 708% contra el año anterior, al verse impulsada por un aumento en los precios y en los volúmenes de venta en todas las unidades de negocio. Después del reporte, la empresa está cotizando a un VE/FO de 7.0 veces y a un P/U de 14.9 veces. Sin embargo, si eliminamos el segmento de seguros (Isapre), que representa 38% de su UAFIDA, la empresa está cotizando a 3.6 veces, lo que consideramos muy

atractivo.

LA POLAR

En las próximas dos semanas, LA POLAR finalizará su plan de negocio, con la ayuda de Patricio Lecaros y Lazard. Luego de calcular el nuevo número de deudores con repactaciones unilaterales, la Superintendencia de Valores solicitó conocer el monto de la cartera comprometida de los 51,300 nuevos contratos renegociados de manera unilateral; las provisiones constituidas para estos casos; el estatus y los montos relacionados con los 511,902 nuevos casos detectados que presentan algún tipo de repactación, así como el estatus de los 66,000 clientes que no se consideraron en la propuesta inicial de repactación unilateral. Por otro lado, Lecaros comentó que, en los últimos tres meses, las ventas de la empresa cayeron 9.8% anual. Esta cifra se compara muy negativamente con sus principales competidores, que lograron elevar sus ingresos en 20% anual.

MULTIFOODS

MULTIFOODS reportó ayer sus resultados del 2T11, mostrando un incremento anual de 57%, para un total de US\$82.3 millones. De igual modo, la UAFIDA se elevó 118% contra el año anterior, sumando US\$22.3 millones, como consecuencia del aumento en los volúmenes de venta y en los precios del salmón. Por su parte, la utilidad neta registró una caída de 27%, para un total de US\$6.3 millones, debido a la depreciación de la biomasa, derivada de la caída en el precio del salmón, lo que implicó un aumento en otros gastos que no se reportaron en la UAFIDA. Después del reporte, la empresa está cotizando a un VE/FO de 7.6 veces y a un P/U de 14.2 veces, por lo que se mantiene como la opción más atractiva del sector.

PERÚ

Ayer, el presidente del Consejo de Ministros de Perú presentó ante el Congreso la propuesta de un nuevo impuesto minero, que permitirá recaudar \$3,000 millones de soles adicionales (alrededor de US\$1,000 millones) por año. Esta noticia concuerda con nuestras expectativas, ya que podría estar relacionada con las utilidades operativas. El gobierno aclaró que las empresas tuvieron una activa participación en las negociaciones, por lo que el nuevo esquema fiscal no limitará su crecimiento. El año pasado, las mineras hicieron una contribución de casi US\$2,800 millones en impuestos y algunas empresas afirmaron que el impuesto se calculó utilizando los precios de la segunda mitad de 2011—que subieron alrededor de 37% anual—, aunque creemos que se introdujeron mayores expansiones a la base. El Ministro de Energía y Minas de Perú dará a conocer la reforma definitiva en los próximos 60 días.

Economía

ESTADOS UNIDOS

Segundo Estimado del PIB

Periodo	2T11	El segundo estimado del PIB del 2T11 de la economía de EUA reportó una caída de 30pb respecto del estimado anterior, finalizando el periodo en 1.0%. El desempeño llevó a la economía estadounidense a promediar una tasa de 0.7% en la primera mitad del año, lo que contrasta con la tasa de 3.8% observada en el mismo periodo de 2010 y con el promedio de 2.7% registrado en el periodo similar de 2000-2007. Por categoría, cabe destacar que aun cuando el consumo personal reflejó una mayor contribución respecto del estimado anterior, esta recuperación se vio opacada por un menor dinamismo en la inversión privada y por una menor aportación de las exportaciones netas a la actividad económica. Dado que el desarrollo de la economía de EUA se vio afectado por diversos eventos extraordinarios en el 2T11, lo que, a su vez, se tradujo en una menor demanda de los consumidores, creemos que el panorama para el resto del año podría mejorar si el precio del petróleo de EUA mantiene una tendencia moderada en la segunda mitad del año y si las medidas preliminares de los congresistas de no elevar los impuestos infunden certidumbre a los consumidores sobre sus expectativas de ingresos. En el ámbito corporativo, consideramos que la rentabilidad
Actual	1.0%	
Promedio de 3 meses	1.2%	
2T10	3.8%	

deberá ser un factor que continúe promoviendo mayores mejoras en la inversión no residencial, encabezadas por las compras de software y equipo. Sin embargo, también opinamos que las expectativas para las empresas de servicios financieros tenderán a ser limitadas.

Sentimiento del Consumidor

Periodo Actual	Ago-11	De acuerdo con la última actualización de la encuesta emitida por Thomson Reuters/Universidad de Michigan, el índice final del sentimiento del consumidor mostró una caída de 8.0 unidades respecto de julio, por lo que finalizó agosto en 55.7 unidades, siendo su nivel más bajo desde noviembre de 2008. El deterioro en la percepción de los consumidores se explicó principalmente por un mínimo histórico en el subíndice de expectativas, que concluyó el periodo en 47.4 unidades, ligeramente arriba del dato preliminar de 45.7. En cuanto al subíndice de situación actual, éste se ubicó en 68.7 unidades, reflejando un decremento respecto del nivel de 69.3 alcanzado en la primera quincena de agosto. Opinamos que el dato de agosto refleja en gran medida el descontento de los ciudadanos estadounidenses por el impacto que podrían tener las políticas monetarias y fiscales en su economía, la debilidad en el mercado laboral y la falta de avances en el sector de la vivienda.
Promedio de 3 meses	63.6 pts.	
Ago-10	68.9 pts.	

Discurso de Ben Bernanke

Periodo	Ago-11	El discurso de Ben Bernanke en Jackson Hole no ofreció información sobre la implementación de otra ronda de estímulos monetarios; sin embargo, destacó la importancia de la política fiscal en el proceso de recuperación de EUA. Asimismo, el Presidente de la Fed reiteró que el avance de la economía estadounidense ha sido más lento de lo esperado y, por esta situación, afirmó que existen algunas dudas sobre si la gravedad de las crisis (financiera y de vivienda) podría conducir a una tendencia más prolongada y negativa a futuro. Por último, ante la magnitud del desequilibrio, el Presidente Bernanke instó a las autoridades a hacer de la política fiscal una herramienta que realmente propicie un panorama más optimista para EUA. En nuestra opinión, el tono del comunicado indicó que la desaceleración por la que atraviesa la economía de EUA podría ser más prolongada y profunda de lo que se había previsto inicialmente. Además, señaló que esta caída en el dinamismo podría derivar en un problema más estructural, lo que haría necesario no sólo implementar medidas monetarias para impulsar el crecimiento económico sino también promover una reforma fiscal más integral a largo plazo. Dada esta situación, creemos que las autoridades no introducirán ningún nuevo estímulo sino hasta que confirmen que existen compromisos reales en material fiscal.
----------------	--------	--

MÉXICO

Reunión de Banxico

Periodo Actual	Ago-11	El Banco de México publicó hoy su comunicado de política monetaria correspondiente al mes de agosto. Tal como se esperaba, la tasa de referencia se mantuvo sin cambios en 4.5%, por lo que se ha establecido en este nivel desde julio de 2009. Si bien reconocieron el deterioro en el entorno de los mercados internacionales, las autoridades destacaron el panorama adverso de la crisis de EUA. Ello llevó a las autoridades a advertir sobre la posibilidad de un relajamiento en la política monetaria por primera vez en dos años. En el ámbito local, pese a que admitió una desaceleración en el gasto doméstico, la junta de política monetaria enfatizó algunos de los factores que podrían aminorar el impacto de la turbulencia internacional: un sólido mercado
Promedio de 3 meses	4.50%	
Ago-10	4.50%	

laboral, una elevada oferta de financiamiento y el déficit de la cuenta corriente, pues todos ellos han mostrado señales de recuperación. A pesar de este panorama alentador, dos fuentes de riesgo aún podrían favorecer un alza inesperada en la inflación: la volatilidad excesiva en el tipo de cambio—en caso de que las condiciones financieras continúen debilitándose—y un aumento en los precios agrícolas. **Aun cuando se ha contemplado la posibilidad de un relajamiento monetario en caso de que la situación en los mercados financieros lo amerite, debemos observar la evolución del tipo de cambio como una fuente de preocupación para estar al tanto de la inflación. Esto considera la estrecha relación que existen entre el tipo de cambio y la inflación subyacente, dada la apertura de la economía mexicana y el hecho de que alrededor de 50% de las importaciones mexicanas de gasolina provienen del exterior, por lo que una mayor depreciación podría afectar el panorama estable de los precios al consumidor para el resto del año.**

Resumen Diario

Agosto 26, 2011

Declaraciones importantes:

Este reporte ha sido preparado por GBM y está sujeto a cambios sin previo aviso. GBM y sus empleados no están bajo ninguna obligación de actualizar o rectificar la información contenida en este documento.

Este reporte se hace con fines meramente informativos, basados en información disponible al público, que consideramos confiable, pero cuya exactitud y totalidad no pueden ser garantizadas. GBM no ofrece garantía implícita o explícita alguna de que dicha información sea exacta o completa y, por ende, GBM y sus empleados no podrán ser objeto de reclamaciones relacionadas.

La información y los análisis contenidos en este documento no pretenden ofrecer asesoría fiscal, legal o de inversión y podrían no adecuarse a las circunstancias específicas del lector. Cada inversionista deberá determinar por sí mismo si una inversión en cualquiera de los valores mencionados en este documento es adecuada y deberá consultar a sus propios asesores fiscales, legales, de inversión u otros, para determinarlo.

Este reporte puede mencionar varios valores, algunos de los cuales podrían no calificar para venta en algunos países o estados y por ende, no ser ofrecidos a los inversionistas de dichos países o estados.

Este reporte no podrá ser reproducido, reimpresso, vendido o distribuido en su totalidad o en parte sin autorización escrita de GBM.