



México

Parabrisas

EN LOS PRÓXIMOS DÍAS...

En la Economía

La inflación general a la primera quincena de abril resultó mayor a lo esperado, pero la subyacente se ubica en línea. Mantenemos nuestra visión de que el Banco de México recortará tasas en 50pb para mayo. La balanza comercial de México se reportó con un ligero superávit, lo que implica que el sector externo empieza a corregirse en beneficio de menos presiones para el peso mexicano. En contraste, el mismo resultado denota la importante caída de importaciones que refleja debilidad en el consumo y reafirma el escenario de contracción. En Estados Unidos, los datos del sector inmobiliario resultaron mixtos, pero la atención está puesta en los resultados del PIB al primer trimestre, la reunión de la FED, y eventos del sector automotriz y bancario.

En los Mercados de Dinero y Cambiario

Los bonos operaron con lateralidad aunque no lograron mejorar el desempeño de la semana pasada. El mercado carece de flujos de entrada importantes, a la par que el peso mexicano ha frenado su ritmo de apreciación. En cuanto a la inflación, los resultados generaron ciertas dudas y la expectativa se centra en que el Banco de México revise sus estimaciones de inflación en el Informe Trimestral a publicarse esta semana. Si bien dichas estimaciones serán revisadas a la alza, las mayores modificaciones serán en el PIB, por lo que la contracción seguirá pesando más en las decisiones de política monetaria. Por su parte, el tipo de cambio ha frenado su ritmo de baja, y el nivel de 13 pesos por dólar sigue constituyéndose en un piso firme. Los grandes capitales siguen sin tomar posición en cuanto al peso, aunque seguimos considerando probable observar cotizaciones por debajo de 13 pesos por dólar durante esta semana. Cabe señalar que también el peso luce bien blindado y hay resistencias relevantes que evitarían una depreciación abrupta.

En el Mercado Accionario

Toca el turno ahora a las empresas mexicanas de concentrar la publicación de sus resultados financieros correspondientes al 1T09 en los próximos días (el jueves 30 es la fecha límite). Aunque se esperan números aún débiles en el comparativo anual, la esperanza de un comentario optimista para la segunda mitad del año que pueda acompañar a dichos reportes está más que presente. Algunas empresas como Kimber y Bimbo han validado ya el pronóstico de buenos resultados anticipado en una publicación en días pasados ("Preliminar 1T09: Difíciles pero con Esperanza"). Otras emisoras con perspectivas de crecimientos nominales en Ebitda mayores a un 10.0% son Gruma, Ica, Tvaztca, Mexchem, Kof, Femsas, Amx y Tlevisa. La semana pasada concluyó con un mejor ánimo con la publicación de mejores cifras en los reportes corporativos de EUA, en particular del sector tecnología (Microsoft, AT&T, Apple, Texas Instruments y de Ford) lo que se interpretó como un mejor consumo (gasto), aunque las cifras económicas en lo general fueron mixtas. A pesar de las señales técnicas de alza bursátil, la incertidumbre continúa. El análisis de sensibilidad ("Stress Test") que se lleva a cabo en el sector financiero de EUA y la posible quiebra en el sector automotriz de GM y Chrysler están siendo de especial atención. El secretario del tesoro en EUA, Timothy Geithner, indicó la semana pasada que la mayoría de los bancos norteamericanos cuentan con suficiente "fortaleza".

Semanal / Abril 27, 2009

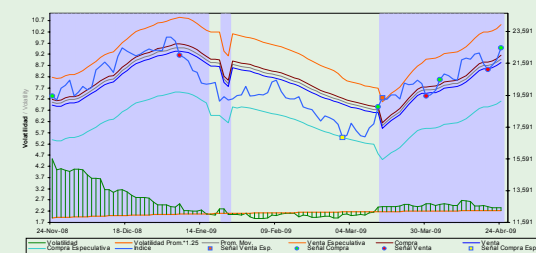


IXE Socialmente Responsable

"Invertir en conocimiento, produce siempre los mejores intereses"
Benjamín Franklin

Equipo de Análisis y Estrategia
5268-9000 ext.48062

Gráfica IPyC con Estrategia de Tendencia (ET)



	Nivel	PMI	Señal
IPyC	22,582.17	21,873.89	Compra
Amx	21.92	20.03	Venta Espec.

Estas notas se distribuyeron oportunamente por e-mail y están disponibles en el portal www.ixe.com.mx

Contenido – Reportes en la Semana

CATEGORIA	TITULO	FECHA
PRELIMINARES	"Ica: Fuerte Crecimiento"	Abr.20
ESPECIAL	"CYV (Cohetes y Varas): "ET" Valida Venta"	Abr.21
	"CYV (Cohetes y Varas): "ET" Valida Compra"	Abr.24
	Calendario *RCT EUA: Reportes Corporativos	Abr.24
RESULTADOS TRIM.	Gmodelo: 1T09: En Línea	Abr.22
	Asur: "Grata Sorpresa"	Abr.23
NOTAS DE EMPRESAS	Ara: En Linea Pero...	Abr.23
	Alea: Alea vs Sat	Abr.23
REPORTE MENSUAL	Interactivo: Nuestros Clientes Opinan...	Abr.24

Contenido

Retrovisor	3
Calendario Económico	4
Panorama Económico	5
Mercado de Deuda	10
Mercado Cambiario	13
Alternativas de Inversión	16
Entorno Bursátil	18
Comparativo Internacional	19
Comparativo entre Descuentos Promedios Históricos	20
México vs. Emergentes	23
Valuación del IPyC	28
Valuaciones Verdaderas	30
Pronóstico IPyC	31
Desde Precios Objetivos	32
Participantes Locales (Siefores)	34
¿Cuándo? (Timing)	35
Fondos de Ixe en Bolsa	38
Notas y Reportes	40
Rumores y Noticias	49
Reportes de Asambleas	55
Anexos	56
Dimensiones Desconocidas	56
Información Bursátil	57
Cifras Económicas	61
Directorio	63

SOBRE EL DOCUMENTO "Parabrisas"

El presente documento ofrece cada semana datos, comentarios y perspectivas sobre variables económicas y mercados financieros. Algunas secciones contienen gráficas y tablas que podrían parecer repetitivas, sin embargo, su información se actualiza con la frecuencia que cada fuente utilizada lo permite.

La sección NOTAS Y REPORTES DE LA SEMANA incluye como resumen, la primera página de todas las notas que de manera oportuna se distribuyeron durante el periodo señalado.

El documento **Parabrisas** forma parte de un programa de enriquecimiento de cultura financiera y de asesoría distinta que incluye la producción de más de 40 reportes con distintos temas y periodicidad, la realización de seminarios, programas y eventos ("Día Ixe", "UNIXE". "Invitado del Mes", etc.) y el desarrollo de novedosos sistemas de información a tiempo real que genera la Dirección de Análisis y Estrategia de Ixe Grupo Financiero. Para recibir y/o participar de ellos contacte directamente a su asesor o marque al número 5268 9962.

Agradecemos toda la retroalimentación y/o preguntas para la mejora en la oferta de productos y servicios. Por favor envíenla por correo electrónico a analisisixe@ixe.com.mx

Retrovisor: Acción - Reacción

El objetivo primordial de nuestro análisis es compartir una visión anticipada. No obstante, reconocemos el interés y la importancia de la información histórica la cual se resume en una tabla que relaciona eventos destacados con sus efectos en distintas variables durante la semana que concluyó. Creamos un índice bursátil llamado Ixe-58 (muestra que pondera con el mismo peso 58 acciones de bursatilidad alta y media) cuyo movimiento es más representativo de la mayoría de las acciones mexicanas.

Comportamiento Semanal – Acciones y Reacciones (Abril 2009)

VARIABLE	LUNES 20	MARTES 21	MIERCOLES 22	JUEVES 23	VIERNES 24
MACROECON.	• T. de cambio \$13.39 • Embi 338pb	• T. de cambio \$13.22 • Embi 338pb • Subasta \$4,000mdd Swap Banxico-FED	• T. de cambio \$13.21 • Embi 338pb • Tasa de Desempleo (4.76% vs. 5.41%e).	• T. de cambio \$13.26 • Embi 333pb • Inflación Gral. (0.14% vs. 0.0%e, Subyacente 0.18% en línea)	• T. de cambio \$13.29 • Embi 336pb
TASAS INTERES (Fondeo)	• Cetes 28d 6.74%	• Subasta Primaria 16/2009 Cetes 28d 6.0%	• Cetes 28d 6.0%	• Cetes 28d 6.0%	• Cetes 28d 6.00%
FACTOR AWC	•	• Amx: dividendo \$0.30/acción	• 1T09 Amx: Ventas 15.5%e y 9.1%e Ebitda (consenso)	• Mejoran calificaciones de Amx, favorita!	• Cemex obtuvo algunas líneas de crédito de corto plazo, dividendo \$0.41
RES. FINANC.	• Citi: Compart "Mantener/Riesgo Medio" PO \$38.0 • Femsa: dividendo \$0.48	• Toma de utilidades y cierre de fondo local provoca caída de IPyC. • 1T09: Gmodelo (+) • Soriana reduce gastos	• GBM: dividendo \$0.010/acción • UBS: Bolsa "Compra" \$15 • Arca: gran dividendo \$1peso/acción	• 1T09: Bimbo (+), Asur (+) y atractivo dividendo (dividend yield 13.4%), • Contal: dividendo \$1.5/acción	• Herdez: dividendo \$0.5/acción • ML: Bimbo PO \$72.50
VALUACIÓN	• FV/Ebitda 09e 6.45x	• FV/Ebitda 09e 6.38x	• FV/Ebitda 09e 6.42x	• FV/Ebitda 09e 6.51x	• FV/Ebitda 09e 6.68x
TENDENCIA (Timing)	• ET: "Dentro"	• ET: "Venta"	• ET: "Fuera"	• ET: "Alerta Compra"	• ET: "Compra"
POLÍTICO	• SHCP: Las tasas de interés seguirán bajando"	•	• SHCP: ve recuperación económica para 2S09	• Ku Maloob Zaap supera a Cantarell en pdcn petróleo	• SHCP: amplia periodo de declaración anual 31/Mayo
INTENAL.	• 1T09: BofA (+), IBM (+), Eli Lilly & Co (+), Halliburton (+), Hasbro (+), Pepsi (+/-), • Indicadores Líderes (-0.3% vs. -0.2%e), • MUFJ ofrece \$6,000mdd para comprar Citi Japón • GM recorta 1,600 empleos e inicia paro técnico • Oracle compra Sun Microsystems (\$7,400mdd) • Crecerán 10% ventas autos en China en 2009 • Obama busca recortar \$100mdd de presupuesto • UBS-BTG acuerdo venta filial brasileña \$2,500mdd	• Srio. Tesoro: "bancos tienen suficiente capital" • Próximo 4 mayo: Pruebas de estrés • Apoyo de Gob a GM (\$5,000mdd) y Chrysler (\$500mdd) • 1T09: Bank of New York Mellon Corp (-), Black Rock (+/-), Caterpillar (-), Coca Cola (+/-), DuPont (+), Merck & Co (-), New York Times (-), Schering-Plough Corp (+), Western Union Co (+) • Japón emite bonos para financiar paquete económico \$110,000mdd	• 1T09: Wells Fargo (+), AT&T (+), Apple (+), McDonalds (+), Morgan (-), Stanley (-), Capital One (-), Boeing (-) • Srio. Tesoro "Recesión está empezando a ceder" • FMI: economía mundial -1.3%e, AL -1.5%e, México -3.7%e y China +6.5%e. • Dominique Strauss-Kahn, FMI "la crisis económica mundial está "lejos de haber terminado" • Banco Mundial dará \$45,000mdd a inversiones en infraestructura próximos 3 años	• Solicitudes por Seguro de Desempleo en línea con estimado (640,000) • Ventas de Casas Existentes (-3.0% vs. -0.4%e) • 1T09: eBay (+), Apple (+), Cooper Ind (-), Credit Suisse (+), Union Pacific Corp (-) • Repunta Sector Financiero • Obama: busca proyecto para proteger a usuarios de tarjetas de crédito • Rumores sobre quiebra de Chrysler en lo que prepara acuerdo con Fiat • Toyota -27% ventas mundiales 1T09	• Títulos Tesoro bajan debido a alza de acciones • Venta Casas Nuevas (356,000 vs. 337,000e), Pedidos Bienes Duraderos (-0.8% vs. -1.5%e) • Preocupa Situación de Sector Automotriz: General Motors parará 13 plantas (le inyecta \$2,000mdd), VW anuncia nuevo paro técnico • Microsoft espera alianza con Yahoo • Goldman quiere activos por \$1,500mdd • 1T09: 3M(-) • En espera de resultado de Pruebas de estrés (4/Mayo)
OTROS	• Petróleo \$45.88dpb	•	• Petróleo \$48.85pb	• Petróleo \$49.62dpb	• Petróleo \$51.55dp

1) VCD: Ventas de Cadenas Departamentales 2) Base monetaria 3) Costos Laborales Unitarios

	Indicador	%	Indicador	%	Indicador	%	Indicador	%	Indicador	%
IPyC	21,587.49	-2.91%	21,216.94	-1.72%	21,480.01	1.24%	21,829.33	1.63%	22,582.17	3.45%
*Vol./Impor. (mdd)	203.79	303.43	315.52	486.67	310.16	450.32	279.73	428.74	410.13	619.16
IPyC (Dls.)	1,611.97	-4.92%	1,605.52	-0.40%	1,626.66	1.32%	1,646.25	1.20%	1,699.82	3.25%
Ixe - 58	223.10	-2.31%	221.96	-0.51%	223.71	0.79%	225.91	0.98%	231.21	2.35%
Ixe - 58 (Dls.)	16.66	-4.34%	16.80	0.82%	16.94	0.87%	17.04	0.57%	17.40	2.15%
Nasdaq	1,608.21	-3.88%	1,643.85	2.22%	1,646.12	0.14%	1,652.21	0.37%	1,694.29	2.55%
Dow Jones	7,841.73	-3.56%	7,969.56	1.63%	7,886.57	-1.04%	7,957.06	0.89%	8,076.29	1.50%
Cete 28d (Sec.)	6.74	-0.01 pb	6.00	-0.74 pb	6.00	0.00 pb	6.00	0.00 pb	6.00	0.00 pb
Tipo de Cambio	13.392	2.11%	13.215	-1.32%	13.205	-0.08%	13.260	0.42%	13.285	0.19%

1) Alternativa Social Demócrata Campesina.

Resumen de Indicadores

VARIACIONES % DE INDICADORES VARIOS

INDICADOR	IPyC	Ixe-58	Dow Jones	Nasdaq	Cetes 28d	Tipo de Cambio
Nivel Actual	22,582.17	231.21	8,076.29	1,694.29	5.84	13.285
Semana	1.56%	1.24%	-0.68%	1.27%	-0.22 pp	1.30%
Año (acumulado)	0.90%	4.31%	-7.98%	7.44%	-2.13 pp	-4.22%
12m (desde máximo)	-29.38%	-33.72%	-38.15%	-33.56%	-2.37 pp	-14.41%
12m (desde mínimo)	33.87%	34.08%	23.36%	33.55%	0.00 pp	34.38%

Calendario Económico

Agenda de Indicadores Económicos Nacionales e Internacionales

Datos publicados en la semana del 20 al 24 de abril

	Indicador	Observado	Estimado*	Anterior	Estimado IXE
Lunes 20	Indicador Líder (E.U., Mar. 09)	-0.30%	-0.20%	-0.40%	
Martes 21	Anuncio de Política Monetaria (Banco de Canadá) Reservas Internacionales (Méx. Abr. 10, 09)	77,910.4 md		77,984.3 md	
Miércoles 22	Tasa de Desocupación (Méx. Mar. 09)	4.76%	5.50%	5.30%	
Jueves 23	Inflación General (Méx. 1a q. abril)	0.14%	0.05%	0.31%	0.00%
	Inflación Subyacente (Méx. 1a q. abril)	0.18%	0.18%	0.29%	0.17%
	Seguros de Desempleo (E.U. Abril 17, 09)	640,000	640,000	610,000	
	Venta de Casas Existentes (E.U., Mar. 09)	4,570,000	4,650,000	4,710,000	
	Balanza Comercial cifras oportunas (Méx., Mar. 09)	159.9 md	-650.0 md	-491.1 md	-528 md
Viernes 24	Órdenes de Bienes Duraderos (E.U., Mar. 09)	-0.80%	-1.50%	3.40%	
	Ventas de Casas Nuevas (E.U., Mar. 09)	356,000	340,000	337,000	
	Ventas Minoristas (Méx. Feb. 09)	-8.60%	-5.30%	-4.60%	-5.50%
	Indicador del Sector Servicios	-7.00%		-0.10%	

Datos publicados en la semana del 27 de abril al 1 de mayo

	Indicador	Observado	Estimado*	Anterior	Estimado IXE
Martes 28	Confianza del Consumidor (E.U., Abr. 09)		29.50	26.00	
	IGAE (Méx., Feb. 09)		-9.90%	-9.50%	-9.04%
Miércoles 29	Anuncio de Política Monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos Informe Trimestral de Inflación (Méx., 1 Trim. 09)				
	Producto Interno Bruto cifras avanzadas (E.U. 1 Trim. 09)		-4.70%	-6.30%	
	Consumo Personal (E.U. 1 Trim. 09)		0.90%	-4.30%	
	Reservas Internacionales (Méx. Abr. 10, 09)			77,910.4 md	
Jueves 30	Anuncio de Política Monetaria del Banco de Japón Actividad Financiera (Méx., Mar. 09)				
	Ingreso Personal (E.U., Mar. 09)		-0.20%	-0.20%	
	Solicitudes de Desempleo (E.U., Abril 25, 09)		645,000	640,000	
	Finanzas Públicas (Méx., Mar. 09)			10,961 mdp	
Viernes 1	Feriado México por el Día del Trabajo				
	Sentimiento del Consumidor R (E.U., Abr. 09)		61.90	61.90	
	Índice ISM Manufacturero (E.U., Abr. 09)		38.30	36.30	
	Pedidos a las Fábricas (E.U., Mar. 09)		-6.00%	1.80%	

R: Revisión del dato preliminar

A: Adelantado

P: Preliminar

Fuente: Encuesta de Reuters

**Fuente: Encuesta de Bloomberg

Panorama Económico

Editorial

¿Que se puede esperar del crecimiento económico?

Los datos más recientes de la actividad económica en nuestro país no han sido muy alentadores. De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de Actividad económica registró una caída de 9.5% en el mes de enero, resultado que prácticamente duplicó el estimado que tenía el mercado. La contracción del sector servicios (-9.1% en términos anuales) contribuyó a este desempeño, toda vez que en el pasado había registrado una contribución positiva.

Por otro lado, la cifra de producción industrial al mes de febrero muestra una contracción de 13.20% como resultado de la fuerte contracción anual de las manufacturas (17%). Si bien es cierto la producción industrial registró un avance positivo en el mes de 0.4%, el deterioro de este indicador es importante y difícilmente se puede esperar un cambio radical de la tendencia en el mediano plazo.

El conjunto de los indicadores comentados permite anticipar un desempeño poco alentador de la actividad económica en el primer trimestre de 2009 y en general para lo que resta del año. Ante este entorno ajustamos nuestro estimado de crecimiento económico de -2.5% a -3.73%, lo que anunciamos desde hace varias semanas.

Evidentemente, este comportamiento no es exclusivo de la economía mexicana. De acuerdo con la Oficina Nacional de Estadísticas de China, en el primer trimestre del presente año, el PIB de ese país registró un crecimiento de 6.1%, lo que representa el menor avance trimestral de la economía china en los últimos 17 años. Por su parte, el gobierno de Gran Bretaña dio a conocer que en el primer trimestre de 2009 la economía de ese país se contrajo 1.9%, lo que representa el peor dato desde 1979, por sectores, el manufacturero mostró la caída más pronunciada desde 1948.

La evidencia de los primeros meses de este año apunta hacia una desaceleración económica más profunda que la anticipada, razón por la cual el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja su estimado de crecimiento económico mundial. De acuerdo con el FMI la economía del mundo se contraerá 1.3% en 2009, lo que representa su primera caída en sesenta años, lo que a su vez implica que cerca de 10 millones de personas más perderán su empleo al finalizar el presente año. De acuerdo con el FMI, en 2010 la economía global recuperará la senda del crecimiento con un avance de 1.9%.

Dentro de los países industrializados, el FMI estima para Estados Unidos una contracción de 2.8%, la mayor desde 1946, mientras que Japón será el país que muestre la mayor caída del PIB (6.2%), seguida de Alemania (-5.6%). En el grupo de países en desarrollo, se estima que China crecerá 6.5% y la India 4.5%, si bien en ambos casos la cifra es positiva el avance será inferior al registrado en 2008. En América Latina, México caerá 3.7% y Brasil 1.3%.

De esta forma, se estima que 2009 será un año en el que el mundo seguirá resintiendo la volatilidad de los mercados financieros y la astringencia del crédito. Será hasta 2010 cuando se recupere plenamente la confianza y disminuya la aversión al riesgo, elementos clave para iniciar una etapa de crecimiento económico.

Manuel Guzmán M.

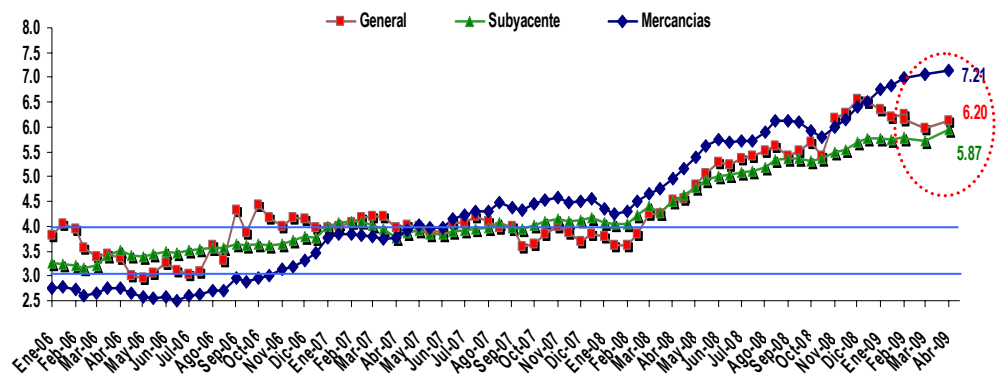
Panorama en México

El Banco de México dio a conocer los resultados de inflación para la primera quincena de abril de 2009. Los principales resultados fueron de 0.14% para la general y 0.18% para la subyacente. La inflación general se ubicó por arriba de lo esperado (0%, Ixe estimado y 0.05% del consenso del mercado) y la subyacente resultó en línea con lo estimado (0.17%). A tasa anual, la inflación general queda en 6.20% y la subyacente en 5.87%. Al interior de la subyacente, las mercancías se aceleraron en 0.38% en la quincena reportada (principalmente por mercancía no alimenticias), mientras que servicios disminuyó -0.01% (por servicios turísticos ante el fin del periodo vacacional de Semana Santa). El subíndice no subyacente avanzó 0.04%, destacando los menores precios de electricidad por el inicio del verano y el tradicional subsidio a Estados del norte del país, pero en contraste los agropecuarios incidieron en el mal resultado de inflación general, siendo el avance de precios más considerable para una primera quincena de abril desde 1999.

Los productos con mayores alzas de precios fueron el jitomate, servicio telefonía local, tomate verde, tortilla de maíz, aguacate, cerveza, jabón de tocador y pepino. En contraste, con precios a la baja estuvieron electricidad, limón, servicios turísticos en paquete, calabacita, transporte aéreo, bistec de res, joyería, relojes, bisutería y vivienda propia.

La inflación general resultó por arriba de lo esperado principalmente por la presión de precios de frutas y verduras y mercancías no alimenticias. No obstante, la subyacente estuvo en línea. Por tanto, **mantenemos nuestra visión de 50pb menos en la tasa de referencia del Banco de México para mayo. Lo anterior, a pesar de que el 28 de abril el Informe de Inflación traerá pronósticos inflacionarios ligeramente mayores a los previos. Al final, el mayor ajuste del Banco será del PIB esperado para todo 2009 (nuestra proyección para este indicador es -3.73%) pues el informe anterior contenía una previsión de -1.8% como máximo. Así, en el balance de riesgos, seguirá pesando más la contracción que la inflación.**

Inflación en México (Var. % Anual)



Fuente: Elaboración propia con información de Banxico.

Esperamos que el Informe de Inflación ajuste los rangos de inflación previsto por el Banco Central, pero las mayores modificaciones se darían en el sector real de la economía:

a) Inflación:

- El primer trimestre de 2009 cerró en 6.18%, dentro de los límites previsto en el anterior Informe.
- El segundo trimestre de 2009 contenía una previsión de 5.25% - 5.75%, pero nuestras estimaciones ubican la inflación de ese trimestre en 6.04%. Por tanto, el Banco ajustaría su pronóstico a una rango de 5.50% a 6.25%.
- El tercer trimestre de 2009 tenía una previsión de 4.50% a 5.00%, pero nuestras proyecciones anticipan una inflación de 5.24% para ese trimestre. En consecuencia, el ajuste sería hacia un rango de 5.00% a 5.50%.
- El cuarto trimestre de 2009 incluía una previsión de 3.75% a 4.25%, pero anticipamos que la inflación anual promedie 4.31% en ese periodo. El ajuste sería hacia un rango de 4.00% a 4.50%.

- b) PIB: El Banco de México anticipaba una caída del PIB de entre 0.8% y 1.8%. Nuestra proyección es de -3.73% para todo 2009. El Gobierno ha cambiado su expectativa de -1.5% a -2.8%, mientras que el FMI también revisó su estimación a -3.7%. Por tanto, el Banco de México moverá este pronóstico hacia un rango de entre -2.5% y -3.5%.

Al final, y a pesar de que habrá ajustes al alza a la inflación esperada, la mayor corrección se dará en el PIB y por tanto, la contracción seguirá pesando más en las decisiones de política monetaria. Esto implica que el Banco de México tendrá margen para bajar su tasa en 50pb tanto en mayo como en junio, llevando a dicha tasa a 5% desde el actual 6%.

Por otro lado, el INEGI publicó los datos oportunos de la balanza comercial para marzo, los cuales dieron cuenta de una importante mejoría en el sector externo nacional. Con un superávit de 106 millones de dólares, el resultado de la balanza comercial contrastó significativamente con la expectativa del mercado (déficit de 650 millones de dólares) e incluso con nuestro propio pronóstico (déficit de 528 millones de dólares). Con este resultado, en el primer trimestre del presente año el déficit de la balanza comercial del país acumuló 1,890 millones de dólares.

Al interior, las exportaciones mostraron una caída anualizada de 25.1% (resaltando la caída anual de 62.4% en las exportaciones petroleras) en tanto que las importaciones retrocedieron 21.9% (con una caída de 27.7% en los bienes de consumo), para el mes de marzo. Así, aunque ambos indicadores continúan mostrando caídas de dos dígitos, la acelerada baja de las importaciones derivada de una menor producción y menor consumo de bienes del exterior ha sido capaz de ocasionar con relativa rapidez la corrección del sector externo, aunque por la dolorosa vía de menor consumo, dando cuenta de la contracción económica del país.

De hecho, la tasa de desocupación de México se reportó en 4.76%, por debajo de lo esperado (5.50%), pero superior al nivel del año pasado cuando fue de 3.80%. De forma mensual, con cifras desestacionalizadas, la variación indica una reducción de 0.22% con un nivel de 4.65% desde el 4.87% previo. Si bien el mercado laboral da algunas señales de estabilización, los niveles siguen siendo altos comparados con los del año pasado. Además, cabe recordar que tanto la informalidad como el subempleo se constituyen en una alternativa para muchos mexicanos ante una inestabilidad laboral. Las estadísticas de ocupación y empleo en México cumplen con los estándares internacionales, pero es el alto nivel de informalidad y subempleo, lo que distorsiona los niveles de ocupación. Así, el problema es más estructural que de métrica. Como comentamos en nuestra más reciente Nota de Investigación Económica "El Empleo en México" del 21 de abril, el ritmo de destrucción de empleos irá moderándose hacia el verano y con perspectiva de cierta recuperación hacia el segundo semestre del año.

Por otra parte, la primera subasta de la línea de swaps entre el Banco de México y la Reserva Federal (FED), se realizó este martes 21 de abril, por un monto de 4,000 millones de dólares a un plazo de 264 días. La tasa mínima que estableció el Banco de México fue igual a la tasa *Overnight Index Swap* más un diferencial de 50pb (0.7063%). Al final, los resultados fueron:

- Se asignaron 3,221 millones de dólares de los 4,000 millones de dólares que se subastaron.
- La sobretasa fue de 0.0321%. La tasa ponderada fue de 0.7384%.

El hecho que no se haya colocado toda la subasta podría indicar que la demanda no fue excesiva, y por tanto, que el problema de liquidez en dólares no es tan grave como se pensaba. El mismo Banco de México reconoce esto en su comunicado. También, se confirma que las instituciones que participaron y obtuvieron los dólares fueron diez. El flujo de dólares debería terminar en facilitar el financiamiento en dólares de empresas mexicanas. La línea de *swaps* en dólares era un acuerdo que se había anunciado desde el año pasado y fue el 3 de abril cuando las autoridades confirmaron su utilización. De tal forma, éste fue uno de los elementos (junto con el crédito flexible del FMI, signos de estabilización en la economía de Estados Unidos, y anuncios de la cumbre G-20) que incidió en la recuperación del peso mexicano frente al dólar. La subasta de dólares a través de la línea de *swaps* de la FED era un evento descontado por el mercado cambiario. En principio, es una buena señal que no se hayan asignado todos los dólares disponibles. El Banco Central monitoreará las condiciones del mercado para evaluar si lleva a cabo más subastas de dólares (la línea es hasta por 30 mil millones de dólares y se han asignado sólo 3,221 millones). Seguimos considerando que hay espacio para que el tipo de cambio busque niveles por debajo de 13 pesos por dólar en el corto plazo.

Luis Flores S.

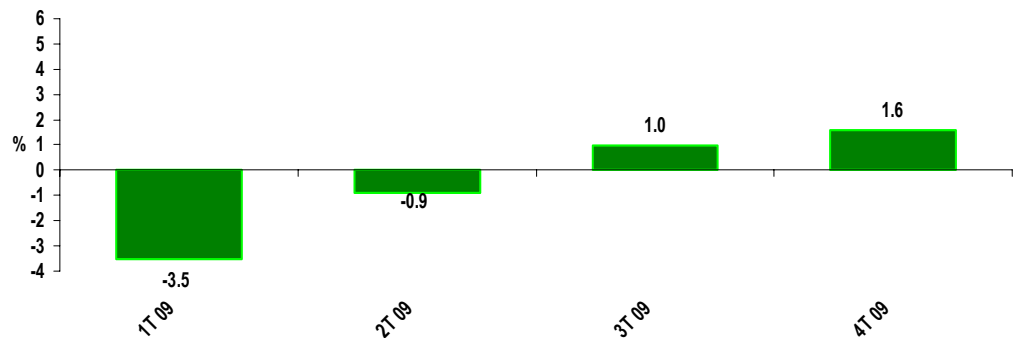
Panorama Internacional

Panorama en Estados Unidos

Los datos económicos de Estados Unidos siguieron siendo mixtos, y por ejemplo, las ventas de casas existentes resultaron por debajo de lo esperado (4.57 millones de casas contra 4.70 millones previstas), pero las ventas de casas nuevas por arriba de lo anticipado (356 mil contra 340 mil pronosticadas). Los permisos de construcción fueron revisados levemente al alza hacia 516 mil desde 513 mil previo para el mes de marzo.

Sin embargo, los reportes corporativos han sido un elemento de gran interés para los mercados estadounidenses, con algunas sorpresas positivas. Por su parte, las solicitudes por seguro de desempleo estuvieron en 640 mil en la semana previa, arriba de lo anticipado, pero con signos de estabilización en su promedio móvil de cuatro semanas. La confirmación de una tendencia de baja en este promedio móvil de solicitudes por seguro de desempleo podría marcar que el fondo de la crisis está cerca. Esto es particularmente importante para los mercados financieros que insisten en buscar señales de que se ha tocado fondo en cuanto a la economía. De hecho, en la semana que empieza se reportará el PIB al primer trimestre de 2009. El antecedente inmediato es una caída de 6.3%, recordando que la cifra sufrió de serias revisiones. Por tanto, para este primer trimestre la historia podría repetirse. Se espera una caída de 3.5% para el primer trimestre, pero habrá cautela ante las posteriores revisiones. Sin embargo, si la revisión final del PIB (a publicarse hasta el 25 de junio, con la primera revisión el 29 de mayo) es hacia un número mayor a -6.3%, los mercados podrían interpretar esto como que lo peor de la crisis económica ya se ha visto. De cualquier forma, el riesgo es el de una lenta recuperación de la economía de la Unión Americana.

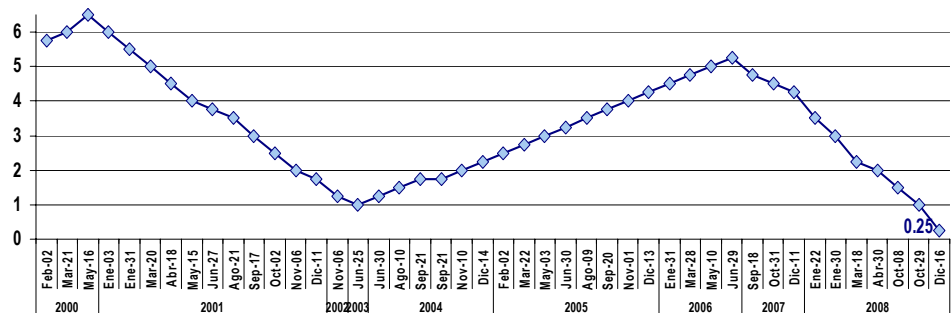
Producto Interno Bruto (Crec. % anual)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

También habrá reunión de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED). La tasa de fondos federales seguirá en el rango de 0 -0.25%, pero habrá que esperar el comunicado para ver si siguen otras medidas. Entre esas medidas, la FED ha comprado deudas malas, Bonos del Tesoro y otorgado facilidades de crédito para pequeñas y medianas empresas. Esto ha implicado que su balance aumente, causando escepticismo en los mercados. Esto será la mayor atención de los mercados.

Tasa de Fondos Federales (%)



Panorama en Otros Mercados Internacionales

Datos mixtos en Europa

Los reportes emitidos a lo largo de la semana dan un panorama mixto de la evolución de la economía europea. Por un lado, la tasa de desempleo en **España** alcanzó su nivel más alto de la última década con una lectura del 17.4%. Con este resultado la tasa de desempleo española duplica el promedio de la Unión Europea, acumulando un total de 4.01 millones de desempleados. Asimismo, la economía del **Reino Unido** se contrajo a una tasa anualizada del 4.1% durante el primer trimestre de 2009, lo que significó una baja del 1.9% en relación con el último trimestre del 2008, por encima del 1.5% esperado por el mercado. Las manufacturas fueron las más afectadas con un retroceso del 6.2%, el mayor desde 1948, en tanto que los servicios financieros cayeron 1.8%. Esta semana el gobierno británico buscará ampliar el déficit fiscal (a niveles históricos, lo que comienza a ocasionar dudas acerca de la calificación de deuda soberana para el país), con el objetivo de enfrentar la peor recesión por la economía británica desde 1930.

En contraste, al final de la semana también se dieron algunas noticias que sugieren cierta mejoría en el continente. En **Alemania**, el índice que mide la confianza de los inversionistas subió por primera vez en los últimos 11 meses, al incrementarse a 83.7 puntos en abril desde los 82.2 puntos observados en marzo. Los recortes de tasas y los paquetes de estímulo del gobierno han mejorado las expectativas de los inversionistas. Por su parte, el gasto de los consumidores en **Francia** se incrementó 1.1% en marzo, superando la expectativa del mercado que esperaba una lectura de apenas 0.2%. El gasto fue impulsado principalmente por una mayor demanda de automóviles y ropa, ayudado por una menor inflación y reflejando cierto efecto de los planes de estímulo fiscal lanzados por el gobierno. A pesar de esto, el gasto de los consumidores de los próximos meses podría ser negativo si el efecto del incremento en el desempleo (el cual alcanzó 2.38 millones de personas) diluye el impacto de los 3.4 millones de dólares que hasta ahora ha aprobado el gobierno para incentivar el consumo.

Más recortes de tasas

El jueves pasado, **Rusia** recortó su tasa de referencia por primera vez desde 2007, luego de que los datos para el país dan cuenta de una contracción económica mayor a lo previsto (-9.5% e en el primer trimestre) y la inflación ha comenzado a ceder. El Banco Central ruso redujo su principal indicador en 50 puntos base, de 13% a 12.5%. Contrario a la tendencia mundial de recorte de tasas, Rusia había incrementado al doble la tasa de referencia y cuadruplicado la tasa de reporto de noviembre a marzo con el objetivo de evitar que el otorgamiento del crédito se utilizara para especular contra el rublo. Aún así, la moneda rusa se depreció 35% de agosto de 2008 a enero pasado. Por otro lado, **Canadá** llevó su tasa de referencia a un nivel de 0.25%, el menor desde que el Banco Central fue fundado en 1934. Al mismo tiempo, la Institución Central redujo su proyección de crecimiento de 1.8% a 1.4%, además de que anticipó podría venir mayores recortes en los próximos meses, aunque la de otros organismos como el Fondo Monetario Internacional se encuentra en terreno negativo.

Sector automotriz de Estados Unidos

El viernes pasado, **Ford** reportó pérdidas por \$1.4 mil millones de dólares para el primer trimestre del año, pero anunció que cuenta con recursos suficientes como para que la empresa mantenga operaciones por lo menos durante todo 2009. Aunque con pérdidas, el reporte estuvo por encima del consenso del mercado. Los ejecutivos de la automotriz señalaron que la situación financiera de la empresa refleja las extremas dificultades por la que atraviesa la industria y la baja demanda de autos alrededor del mundo, aunque advirtieron tener importantes avances en sus planes de reestructura. Ford es la única empresa de las Tres Grandes de Detroit que aún no ha solicitada ayuda federal para su sobre vivencia, a diferencia de **General Motors** y **Chrysler**. En el caso de esta última, ésta podría entrar en suspensión de pagos la próxima semana al no poder concretar la alianza con Fiat, para la cual se le otorgó un periodo de 30 días. Este paso ya cuenta con el consentimiento del sindicato de trabajadores automotrices de Estados Unidos (UAW) ya que las pensiones y prestaciones a los jubilados se encuentran protegidas. Además, la italiana Fiat podría concretar su alianza con Chrysler aún cuando esta última se encuentre en suspensión de pagos, con la supervisión de los tribunales de Estados Unidos.

Mercado de Deuda

Panorama General

El mercado de bonos presentó altibajos en tono con el desempeño del peso y con la expectativa por los resultados inflacionarios de la semana pasada. Estos, fueron mixtos, con la general por arriba de lo esperado, pero con la subyacente en línea. Así, los resultados dejaron dudas para algunos participantes y el mercado se encuentra ahora expectante respecto al Informe Trimestral de Inflación, en donde anticipamos que los pronósticos de inflación se revisen ligeramente al alza, pero con los mayores cambios en el PIB, pues la estimación original incluía una contracción de máximo 1.8% del PIB cuando el mercado ha migrado a una expectativa de contracción más pronunciada (-3.73%, Ixe estimado). La curva de Cetes sigue invertida, lo que implica que el mercado anticipa mayores recortes de tasas por parte del Banco de México.

Mercado Primario

La subasta de valores gubernamentales registró una baja de tasas generalizada, siendo el plazo de 182 días el que mostró una reducción más pronunciada (-0.27%) seguida por el plazo de 90 días (-0.23%) y el plazo de 28 días (-0.22%). Con una mayor estabilización del tipo de cambio, se reducirían las presiones que hasta ahora ha mostrado el subíndice de mercancías como resultado de la depreciación del tipo de cambio, lo que le proporcionaría un mayor margen de acción a Banco de México para bajar la tasa de interés interbancaria en las siguientes reuniones de política monetaria. Los resultados de la subasta del día martes anticipan, precisamente, bajas adicionales de la tasa de interés por parte de Banco de México.

Subasta Primaria #16

	Última Subasta	Tasa Anterior	Var. (puntos)
CT 28	5.84	6.06	-0.22
CT 90	5.76	5.99	-0.23
CT 182	5.75	5.97	-0.22
CT 364			
BPA's (364)			
BPAT			
BPA182			
BONDES4	0.17	0.17	0.00
BONDES5			
UB 03			
UB 10			
UB 20			
UB 30			
BONO 3			
BONO 5			
BONO 7			
BONO 10			
BONO 20			
BONO 30	8.35	9.78	-1.43

Fuente: Ixe Grupo Financiero con datos del Banco de México

Mercado Secundario

Los bonos locales presentaron una semana de altibajos, siguiendo el desempeño del peso mexicano (el cual no ha podido perforar el soporte en 13 pesos por dólar) y con atención sobre los resultados de inflación, que fueron mixtos. La curva de bonos presenta una pendiente positiva y con potencial de ganancias para los bonos de mayor plazo ante la expectativa de que el Banco de México lleve su tasa a 5 – 5.25% para junio. No obstante, la falta de flujos de entrada en el mercado ha limitado las ganancias potenciales de los bonos a mayor plazo. Hay consenso que el Banco de México seguirá bajando tasas y la mira está puesta en el Informe de Inflación a publicarse el 28 de abril.

Esperamos que el Informe de Inflación ajuste los rangos de inflación previsto por el Banco Central, pero las mayores modificaciones se darían en el sector real de la economía:

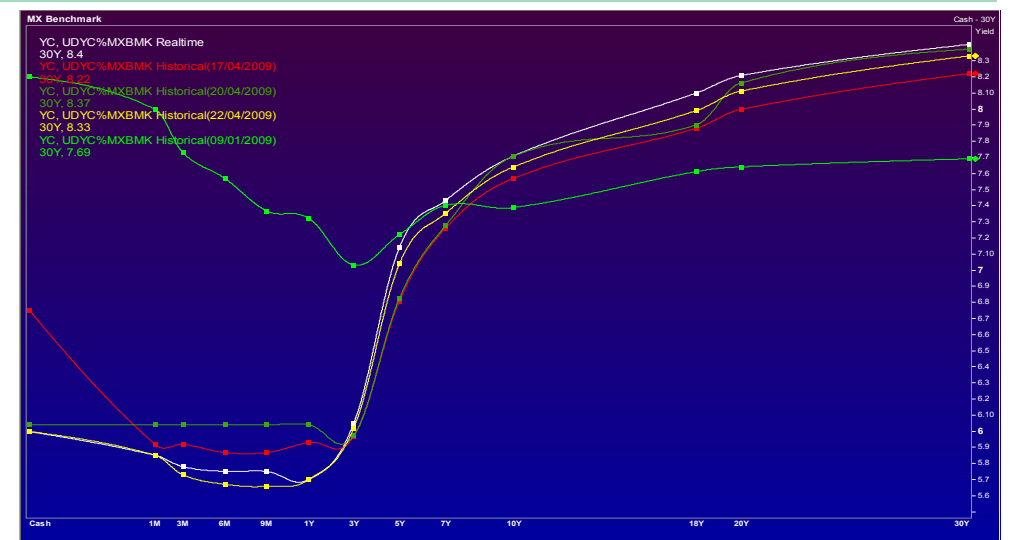
c) Inflación:

- El primer trimestre de 2009 cerró en 6.18%, dentro de los límites previsto en el anterior Informe.
- El segundo trimestre de 2009 contenía una previsión de 5.25% - 5.75%, pero nuestras estimaciones ubican la inflación de ese trimestre en 6.04%. Por tanto, el Banco ajustaría su pronóstico a un rango de 5.50% a 6.25%.
- El tercer trimestre de 2009 tenía una previsión de 4.50% a 5.00%, pero nuestras proyecciones anticipan una inflación de 5.24% para ese trimestre. En consecuencia, el ajuste sería hacia un rango de 5.00% a 5.50%.
- El cuarto trimestre de 2009 incluía una previsión de 3.75% a 4.25%, pero anticipamos que la inflación anual promedie 4.31% en ese periodo. El ajuste sería hacia un rango de 4.00% a 4.50%.

d) PIB: El Banco de México anticipaba una caída del PIB de entre 0.8% y 1.8%. Nuestra proyección es de -3.73% para todo 2009. El Gobierno ha cambiado su expectativa de -1.5% a -2.8%, mientras que el FMI también revisó su estimación a -3.7%. Por tanto, el Banco de México moverá este pronóstico hacia un rango de entre -2.5% y -3.5%.

Al final, y a pesar de que habrá ajustes al alza a la inflación esperada, la mayor corrección se dará en el PIB y por tanto, la contracción seguirá pesando más en las decisiones de política monetaria. Esto implica que el Banco de México tendrá margen para bajar su tasa en 50pb tanto en mayo como en junio, llevando a dicha tasa a 5% desde el actual 6%. Por tanto, habrá que estar atentos a este Informe, al igual que la disposición de los principales participantes para entrar más decididamente al mercado. Por lo pronto, ha dominado la cautela, pero una confirmación de menores tasas esperadas por parte del Banco de México que coincida con menor aversión al riesgo, podría detonar el esperado *rally* en el mercado. Los mayores frentes de riesgo están en el lado internacional, con la indefinición del sector automotriz y los resultados de las pruebas de *stress* a los bancos norteamericanos a revelarse a inicios de mayo.

Curvas de Rendimientos (%)

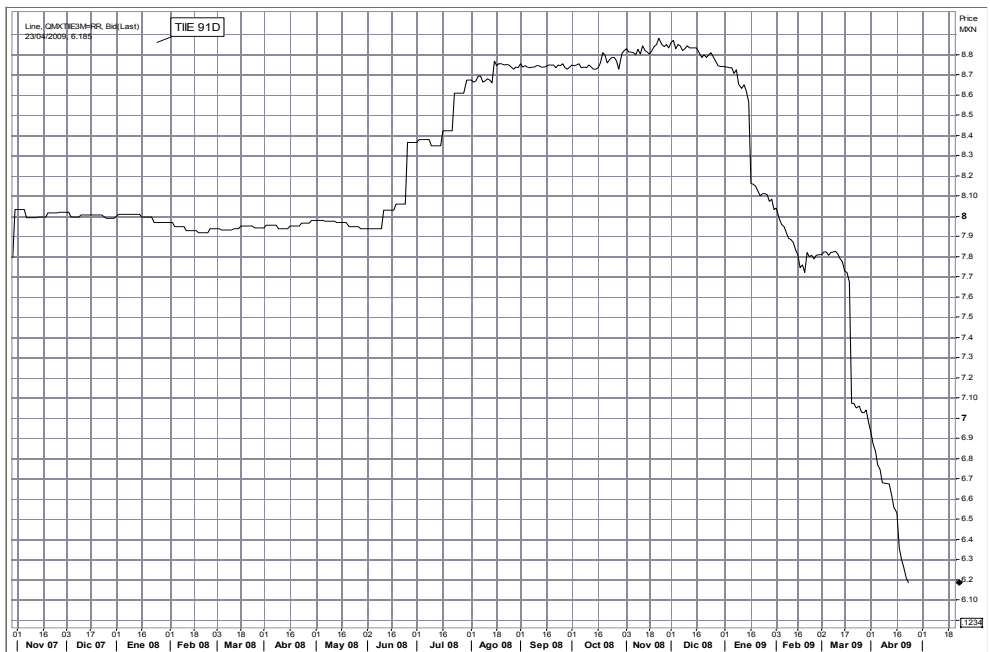
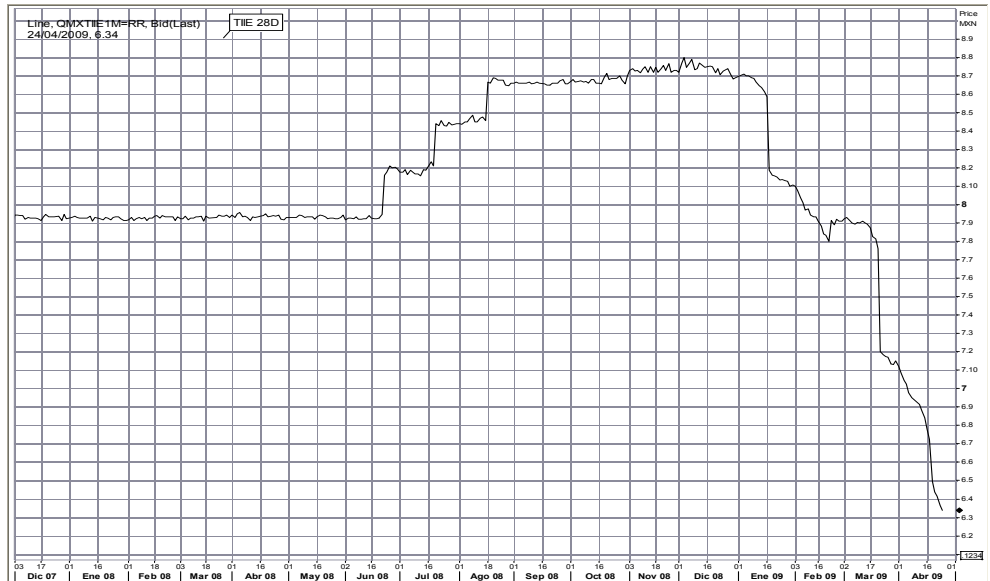


Fuente: Reuters.

Por su parte, el riesgo país de México medido por el EMBI+, se ha estancado sobre 330 puntos, lo que explica en parte, que los bonos locales no hayan acelerado ganancias. Además, ese riesgo país también ha impedido una mayor apreciación del peso mexicano, contribuyendo en poco a los bonos locales.

En los instrumentos de corto plazo, la curva de Cetes sigue invertida, ante la expectativa de ver menores tasas del Banco de México en mayo. En consecuencia, las tasas de interés de corto plazo, TIIE, sigue bajando en sus plazos de 28 y 91 días.

TIIE (%)



Fuente: Reuters.

Expectativa Semanal

En la subasta de valores esperamos movimientos marginales de baja, pues a pesar de los ajustes que se presenten en el Informe Trimestral de Inflación, creemos que el diagnóstico final seguirá siendo que la contracción y no la inflación es el problema más grave de la economía mexicana. En consecuencia, el Banco de México debería seguir bajando tasas en mayo y junio. Los movimientos marginales de las tasas primarias incluirían al Bono a Tasa Fija de 5 años, debido a su periodicidad mensual de subasta. En la nueva semana, podría haber más definiciones para el mercado secundario, pues después del Informe de Inflación habría menor cautela y ante una semana corta por el Feriado del Día del Trabajo en México, el viernes 1 de mayo. Los eventos internacionales también serán determinantes, sobre todo en lo que se refiere a la industria automotriz de Estados Unidos y las expectativas que se formen respecto a los bancos de la Unión Americana y sus pruebas de *stress*. Fundamentalmente, percibimos potencial de ganancias para la parte larga de la curva de bonos, aunque pendiente de los riesgos antes mencionados.

Luis Flores

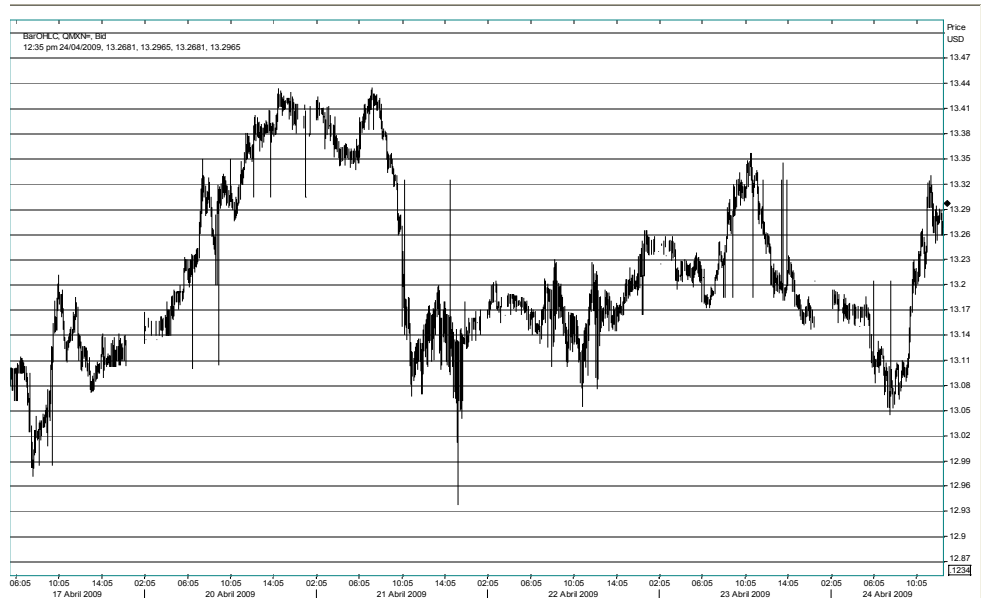
Mercado Cambiario

Peso / Dólar

Resumen Semanal

El tipo de cambio moderó bastante su tendencia de baja. Contrario a nuestra expectativa de un rango de 12.95 a 13.15, el rango de operación fue mucho más amplio de entre 12.95 y 13.45. De hecho, el nivel de 12.95 sólo fue tocado de forma momentánea ante la expectativa de la primera subasta de la línea de *swaps* entre el Banco de México y la Reserva Federal (FED). Por tanto, el traspaso del soporte ubicado en 13 pesos por dólar no fue confirmado, con lo que hubo rebotes hacia la zona de 13.35 para la segunda mitad de la semana. La congestión de promedios móviles de siete, diez y catorce días confirma el proceso de consolidación en el tipo de cambio, que habíamos venido adelantados. Arriba, el peso luce bien blindado y la mayor resistencia, en 13.70, ni siquiera ha sido tratada en las últimas jornadas. Tanto las zonas de 13.35 y 13.50 lucen como techos resistentes, con un peso bien blindado, pero carente de sorpresas positivas.

Peso / Dólar



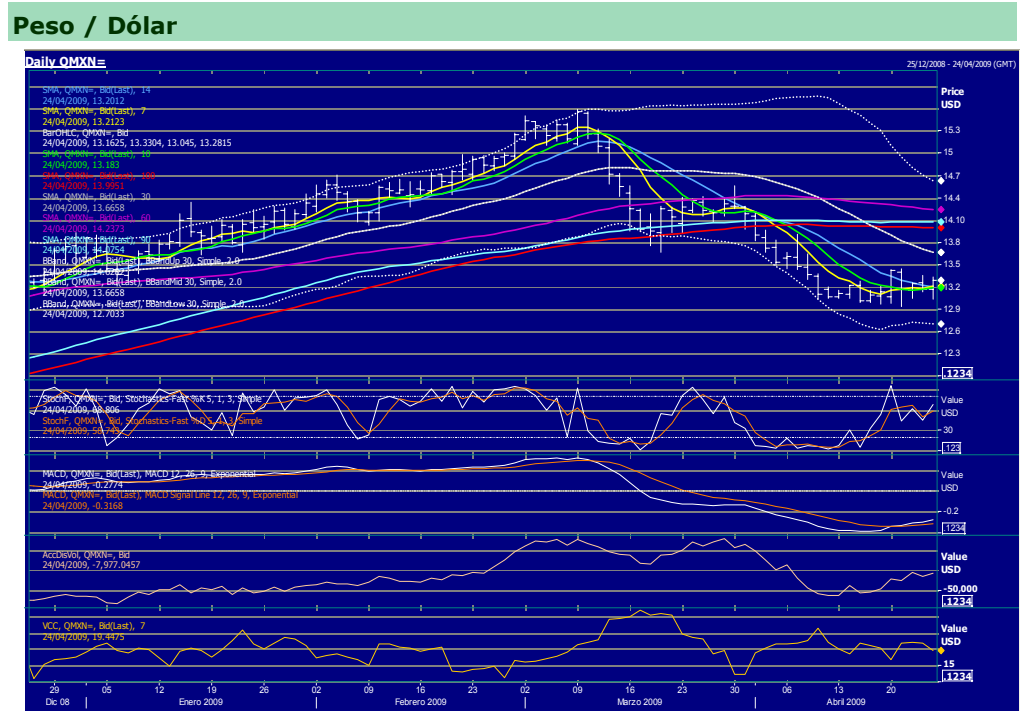
Fuente: Elaboración propia con información Reuters.

Por otra parte, el mercado estuvo atento a la subasta de swaps el Banco de México y la Reserva Federal (FED), que se realizó este martes 21 de abril, por un monto de 4,000 millones de dólares a un plazo de 264 días. La tasa mínima que estableció el Banco de México fue igual a la tasa *Overnight Index Swap* más un diferencial de 50pb (0.7063%). Al final, los resultados fueron:

- Se asignaron 3,221 millones de dólares de los 4,000 millones de dólares que se subastaron.
- La sobretasa fue de 0.0321%. La tasa ponderada fue de 0.7384%.

El hecho que no se haya colocado toda la subasta podría indicar que la demanda no fue excesiva, y por tanto, que el problema de liquidez en dólares no es tan grave como se pensaba. El mismo Banco de México reconoce esto en su comunicado. También, se confirma que las instituciones que participaron y obtuvieron los dólares fueron diez. El flujo de dólares debería terminar en facilitar el financiamiento en dólares de empresas mexicanas. La línea de swaps en dólares era un acuerdo que se había anunciado desde el año pasado y fue el 3 de abril cuando las autoridades confirmaron su utilización. De tal forma, éste fue uno de los elementos (junto con el crédito flexible del FMI, signos de estabilización en la economía de Estados Unidos, y anuncios de la cumbre G-20) que incidió en la recuperación del peso mexicano frente al dólar. La subasta de dólares a través de la línea de swaps de la FED era un evento descontado por el mercado cambiario. En principio, es una buena señal que no se hayan asignado todos los dólares disponibles. El Banco Central monitoreará las condiciones del mercado para evaluar si lleva a cabo más subastas de dólares (la línea es hasta por 30 mil millones de dólares y se han asignado sólo 3,221 millones). Seguimos considerando que hay espacio para que el tipo de cambio busque niveles por debajo de 13 pesos por dólar en el corto plazo.

Sin embargo, los mercados comienzan a estar sensibles ante malas noticias. Por ejemplo, hay tensión creciente sobre los resultados de las pruebas de *stress* de los bancos estadounidenses, en donde deberá determinarse su estado real y posiblemente, mayores apoyos gubernamentales. En el sector automotriz, el ánimo también ha estado mixto, pues las quiebras de Chrysler y General Motors lucen como probabilidad real, pero a la vez apuntan a que sean la mejor salida para refundarlas y fortalecerlas.



Fuente: Elaboración propia con información Reuters.

Expectativa Semanal

Anticipamos un rango de operación de 12.95 a 13.50 para la nueva semana y esperando que en los otros mercados haya mayor flujo de entrada por parte de grandes participantes. El potencial de ganancias del peso mexicano se ha reducido y si bien las cotizaciones por debajo de 13 pesos por dólar siguen siendo una posibilidad, el peso luce un tanto desgastado. El soporte en 13 ha sido validado en varias ocasiones, y de perforarse, los siguientes objetivos serían 12.95 (posible) y 12.70 (poco probable). Arriba, la zona de 13.50 luce como una resistencia muy relevante y es posible que esta semana las cotizaciones se aproximen a dicho nivel. La resistencia más fuerte se ubica en 13.70. El Informe Trimestral de Inflación con mayores niveles de inflación esperados y menores del PIB (*ver nuestra sección de Panorama Nacional en este mismo reporte*) podría causar cierto nerviosismo, lo que implica presiones para el peso, pero dado el buen blindaje no prevemos mayores niveles a 13.50. En un proceso de consolidación, el tipo de cambio estaría moviéndose de forma lateral durante varias jornadas más en una banda de 12.95 a 13.50 en busca de mayores señales de definición. Mayores flujos de entrada a los mercados mexicanos, con noticias positivas desde Estados Unidos, podrían apoyar al peso para buscar el 12.95. Por lo pronto, hemos modificado nuestro pronóstico del tipo de cambio para un cierre **en 13.50 desde el 13.80 previo**, reflejando el buen momento del peso en abril, y la expectativa de mayor estabilidad en el mercado cambiario. Cabe mencionar que las recientes cifras de balanza comercial (*ver nuestra sección de Panorama Nacional en este mismo reporte*) dan cuenta de un proceso de corrección en el sector externo mexicano, restando presión al tipo de cambio. En un escenario de recuperación (posible a partir de finales de 2009), las importaciones deberían crecer (por mayor consumo de los mexicanos) trayendo de nuevo un déficit comercial.

Luis Flores

Evolución y Perspectiva - Principales Variables Económicas 2009

	E	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
Inflación (%)												
Mensual 2009	0.23	0.22	0.58	<i>0.38</i>	<i>-0.23</i>	<i>0.18</i>	<i>0.23</i>	<i>0.28</i>	<i>0.55</i>	<i>0.51</i>	<i>0.52</i>	<i>0.33</i>
Acumulada 2009	0.23	0.45	1.03	<i>1.41</i>	<i>1.18</i>	<i>1.36</i>	<i>1.60</i>	<i>1.88</i>	<i>2.44</i>	<i>2.96</i>	<i>3.50</i>	<i>3.84</i>
Anual 2009	6.28	6.20	6.04	<i>6.21</i>	<i>6.08</i>	<i>5.83</i>	<i>5.48</i>	<i>5.17</i>	<i>5.03</i>	<i>4.86</i>	<i>4.22</i>	<i>3.84</i>
Tasa de Interés (CT 28d)												
Promedio Men. 2009	7.59	7.12	7.03	<i>6.04</i>	<i>5.61</i>	<i>4.75</i>	<i>4.69</i>	<i>4.64</i>	<i>4.95</i>	<i>4.91</i>	<i>4.91</i>	<i>4.95</i>
Tasa Real 2009	1.23	0.87	1.03	<i>0.56</i>	<i>-0.05</i>	<i>-0.10</i>	<i>0.16</i>	<i>0.51</i>	<i>0.64</i>	<i>0.71</i>	<i>1.31</i>	<i>1.66</i>
Tasa Fondo	7.75	7.50	6.75	<i>6.00</i>	<i>5.50</i>	<i>5.00</i>	<i>5.00</i>	<i>5.00</i>	<i>5.00</i>	<i>5.00</i>	<i>5.00</i>	<i>5.00</i>
Tipo de Cambio Intercambiario												
Cierre Mes	13.89	14.62	14.67	<i>13.50</i>	<i>13.45</i>	<i>13.42</i>	<i>13.46</i>	<i>13.42</i>	<i>13.43</i>	<i>13.38</i>	<i>13.50</i>	<i>13.50</i>
Var. % en Año 2009	27.31	35.78	36.66	<i>28.37</i>	<i>28.90</i>	<i>29.92</i>	<i>31.86</i>	<i>32.73</i>	<i>26.05</i>	<i>5.90</i>	<i>2.87</i>	<i>0.50</i>
Balanza Comercial (mdd)												
Saldo Mensual 2009		-1,557.58	-491.10	<i>-528.12</i>	<i>-254.60</i>	<i>-458.10</i>	<i>-697.44</i>	<i>-925.41</i>	<i>-855.13</i>	<i>-655.68</i>	<i>-993.86</i>	<i>-931.68</i>
Export. Men. 2009	15,231.52	16,122.20	<i>18,069.38</i>	<i>17,163.54</i>	<i>18,133.47</i>	<i>18,039.89</i>	<i>17,224.92</i>	<i>18,830.95</i>	<i>18,519.39</i>	<i>20,402.68</i>	<i>19,577.87</i>	<i>19,571.40</i>
Import. Men.2009	16,789.11	16,613.30	<i>18,597.50</i>	<i>17,418.14</i>	<i>18,591.58</i>	<i>18,737.33</i>	<i>18,150.32</i>	<i>19,686.08</i>	<i>19,175.08</i>	<i>21,396.54</i>	<i>20,509.54</i>	<i>19,914.15</i>

*Los datos en itálicas son estimados

Mercado de Dinero

Subasta #16 2009

Inst.	Var.	Pond.	Tasa Asignada			Ant.	Udi	Conv.	Dem.	Bid-	Demanda Seb.	Var. % Demanda
			Min.	Max.								
Cetes 28	-0.22	5.84	5.76	5.89	6.06	4.24188200	8,000	28,333		22279.3	27.2	
Cetes 90	-0.23	5.76	5.72	5.76	5.99		8,000	41,432		29974	38.2	
Cetes 182	-0.22	5.75	5.70	5.77	5.97		8,000	38,109		26612	43.2	
Cetes 364	0.00				0.00					0		
BONDES D 4	0.00	0.17			0.17		1,750	4,200		4,150	1.2	
BONDES D 5	0.00				0.00					0		
Udibono 3 a	0.00				0.00					0		
Udibono 5 a	0.00				0.00					0		
Udibono 10 a	0.00				0.00					0		
Udibono 20 a	0.00				0.00					0		
Udibono 30 a	0.00				0.00					0		
Bono 3 a	0.00				0.00					0		
Bono 5 a	0.00				0.00					0		
Bono 7 a	0.00				0.00					0		
Bono 10 a	0.00				0.00					0		
Bono 20 a	0.00				0.00					0		
Bono 30 a	-1.43	8.35			9.78		2,000	5,870		5,805	1.1	

Tasas Nominales Equivalentes Mdo. Secundario

Plazo Orig.	Tasa	28 (días)	91 (días)	182 (días)	360 (días)
1	6.00	6.01	6.05	6.14	6.33
28	5.83	5.84	5.88	5.97	6.14
91	5.71	5.72	5.76	5.84	6.01
182	5.70	5.71	5.75	5.83	6.00
360	5.68	5.69	5.73	5.81	5.98

Mercado Cambiario y de Metales

	Mercado Cambiario Nacional				Metales y Petróleo				
	Compra	Venta	Var.% Sem.	Var % vs 09	Compra	Venta	Var.% Sem.	Var % vs 09	
C. de Cambio	13.3100	13.3500	-0.62%	-0.10%	Oro (dls/onza)	912.10	914.10	-3.34%	3.45%
Mismo día	13.2850	13.3448	-0.58%	-0.08%	Plata (dls/onza)	12.84	12.94	-4.15%	18.44%
24 horas	13.2330	13.3140	-0.56%	-0.08%	WTI (dls/barr.)	50.35	50.95	2.34%	16.5%

Rendimiento de Alternativas de Inversión

Rendimientos Anualizados

MERCADO DE CAPITALES								
Instrumento	Una Semana		En el Mes		En el Año		En 12 Meses	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
MERCADO DE CAPITALES								
Nacionales								
IPyC	80.34%	78.74%	225.87%	223.22%	2.85%	1.10%	-28.87%	-32.99%
Ixe-58	63.63%	62.04%	278.29%	275.56%	13.62%	11.81%	-31.00%	-35.00%
INMEX	18.10%	16.52%	204.30%	201.68%	-4.08%	-5.80%	-31.48%	-35.45%
Indice del Sector Extractivo	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	19.18%	17.33%	-58.92%	-61.30%
Indice del Sector Transformación	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-26.47%	-28.06%	-33.53%	-37.38%
Indice del Sector Construcción	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-51.95%	-53.40%	-59.62%	-61.96%
Indice del Sector Comercio	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-51.94%	-53.39%	-40.13%	-43.60%
Indice del Sector Com. y Transp.	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-36.12%	-37.66%	-33.34%	-37.20%
Indice del Sector Servicios	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-31.42%	-32.99%	-30.49%	-34.51%
Indice del Sector Varios	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-45.35%	-46.84%	-52.03%	-54.81%
IXECON B	-52.70%	-54.25%	148.71%	146.18%	-0.39%	-2.13%	-34.74%	-38.52%
Sociedades de Inversión Común	0.00%	-1.57%	0.00%	-2.30%	-20.51%	-22.14%	-28.58%	-32.72%
REGIÓN	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*
IPyC (México)	13.50%	78.74%	346.62%	223.22%	3.93%	1.10%	-44.02%	-32.99%
MERVAL (Argentina)	-19.45%	45.38%	184.68%	72.10%	28.36%	25.31%	-49.05%	-39.01%
IBOVESPA (Brasil)	137.12%	203.92%	311.76%	190.69%	112.73%	108.93%	-44.55%	-33.62%
IPSA (Chile)	-28.97%	35.73%	125.18%	16.57%	87.97%	84.39%	-31.17%	-17.61%
IGRA (Perú)	-52.37%	12.04%	189.07%	76.19%	147.54%	143.44%	-47.66%	-37.34%
IBC (Venezuela)	-7.45%	57.53%	21.44%	-80.23%	82.88%	79.35%	17.65%	40.83%
INTERNACIONALES	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*
Dow Jones (EUA)	-34.81%	29.82%	92.14%	-14.26%	-25.19%	-27.76%	-37.14%	-24.76%
NASDAQ (EUA)	65.23%	131.12%	162.60%	51.49%	23.48%	20.48%	-30.25%	-16.50%
NYSE Composite (EUA)	-11.44%	53.49%	147.45%	37.35%	-15.83%	-18.49%	-40.88%	-29.23%
AMEX Composite (EUA)	44.99%	110.63%	52.45%	-51.30%	2.11%	-0.71%	-39.39%	-27.45%
S&P 500 (EUA)	-19.93%	44.89%	128.52%	19.69%	-12.94%	-15.63%	-37.63%	-25.34%
CAC General (Francia)	96.85%	163.15%	157.02%	46.28%	-27.08%	-29.64%	-46.85%	-36.38%
Nikkei (Japón)	-12.52%	52.39%	138.30%	28.81%	-17.11%	-19.76%	-31.02%	-17.42%
DAX (Alemania)	79.79%	145.87%	225.71%	110.39%	1.74%	-1.07%	-43.71%	-32.62%
Korea Composite (Corea)	122.46%	189.08%	238.71%	122.52%	97.49%	93.83%	-43.45%	-32.30%
ISE-100 (Turquía)	43.96%	109.59%	285.12%	165.83%	30.88%	27.81%	-45.03%	-34.20%
RTS1-INTERFAX (Rusia)	22.32%	87.67%	350.09%	226.45%	34.68%	31.58%	-71.91%	-66.37%
FT-100 (Londres)	36.52%	102.05%	126.16%	17.49%	-23.48%	-26.07%	-48.92%	-38.85%
Hang Seng (Hong Kong)	-112.84%	-49.20%	185.97%	73.30%	19.56%	16.59%	-40.28%	-28.51%
Shenzhen (China)	-138.30%	-74.98%	57.04%	-47.01%	140.29%	136.25%	-26.18%	-11.63%
TSE 300 (Canadá)	75.78%	141.81%	213.42%	98.92%	32.29%	29.21%	-42.66%	-31.36%
MERCADO DE DINERO								
LOCALES (SECUNDARIO)								
Cetes 28 días	7.32%	1.12%	7.45%	2.60%	7.58%	0.54%	7.76%	1.62%
Cetes 91 días	7.26%	1.11%	7.30%	2.52%	7.52%	0.53%	7.89%	1.74%
Cetes 182 días	7.03%	1.06%	7.07%	2.38%	7.25%	0.49%	7.97%	1.82%
Cetes 364 días	6.94%	1.04%	6.99%	2.34%	7.10%	0.47%	8.01%	1.86%
INTERNACIONALES	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*
Federal Funds (90 días)	0.15%	65.22%	0.15%	-100.10%	0.18%	-2.62%	1.08%	21.00%
Treasury Bills 90 días	0.12%	65.19%	0.15%	-100.10%	0.18%	-2.61%	0.83%	20.70%
Libor 90 días	1.09%	66.18%	1.12%	-99.19%	1.22%	-1.59%	2.33%	22.49%
MERCADO DE DIVISAS	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*
Peso - Dólar EUA	66.66%	65.07%	-98.09%	-100.24%	-1.07%	-2.80%	27.07%	19.71%
Libra Esterlina	42.58%	108.19%	-35.37%	-133.25%	3.96%	1.13%	34.46%	60.95%
Euro CEU	78.06%	144.12%	-0.74%	-100.93%	10.66%	7.77%	-15.56%	1.08%
Yen Japones	-102.96%	-39.19%	-25.27%	-123.82%	12.38%	9.47%	-6.78%	11.59%
Won Coreano	-24.74%	40.02%	-47.34%	-144.42%	-25.21%	-27.79%	33.07%	59.29%
MERCADO DE METALES	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*
Oro (Londres)	-5.06%	59.95%	-82.02%	-176.78%	-4.66%	-7.42%	-2.11%	17.18%
Plata (NY)	432.90%	503.45%	-11.56%	-111.02%	42.25%	39.08%	-23.20%	-8.06%
Cobre (NY)	-417.41%	-357.63%	183.30%	70.81%	159.84%	155.63%	-49.93%	-40.06%

• Rendimiento real en pesos

Rendimiento de Alternativas de Inversión

Rendimientos No Anualizados

MERCADO DE CAPITALES									
Instrumento	Una Semana		En el Mes		En el Año		En 12 Meses		
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	
MERCADO DE CAPITALES									
Nacionales									
IPyC	1.56%	1.53%	15.06%	14.88%	0.90%	0.35%	-28.87%	-32.99%	
Ixe-58	1.24%	1.21%	18.55%	18.37%	4.31%	3.74%	-31.00%	-35.00%	
INMEX	0.35%	0.32%	13.62%	13.45%	-1.29%	-1.84%	-31.48%	-35.45%	
Indice del Sector Extractivo	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	6.07%	5.49%	-58.92%	-61.30%	
Indice del Sector Transformación	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-8.38%	-8.89%	-33.53%	-37.38%	
Indice del Sector Construcción	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-16.45%	-16.91%	-59.62%	-61.96%	
Indice del Sector Comercio	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-16.45%	-16.91%	-40.13%	-43.60%	
Indice del Sector Com. y Transp.	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-11.44%	-11.93%	-33.34%	-37.20%	
Indice del Sector Servicios	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-9.95%	-10.45%	-30.49%	-34.51%	
Indice del Sector Varios	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-14.36%	-14.83%	-52.03%	-54.81%	
IXECON B	-1.02%	-1.05%	9.91%	9.75%	-0.12%	-0.67%	-34.74%	-38.52%	
Sociedades de Inversión Común	0.00%	-0.03%	0.00%	-0.15%	-6.50%	-7.01%	-28.58%	-32.72%	
REGIÓN	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	
IPyC (México)	0.26%	1.53%	23.11%	14.88%	1.24%	0.35%	-44.02%	-32.99%	
MERVAL (Argentina)	-0.38%	0.88%	12.31%	4.81%	8.98%	8.02%	-49.05%	-39.01%	
IBOVESPA (Brasil)	2.67%	3.97%	20.78%	12.71%	35.70%	34.50%	-44.55%	-33.62%	
IPSA (Chile)	-0.56%	0.69%	8.35%	1.10%	27.86%	26.72%	-31.17%	-17.61%	
IGRA (Perú)	-1.02%	0.23%	12.60%	5.08%	46.72%	45.42%	-47.66%	-37.34%	
IBC (Venezuela)	-0.14%	1.12%	1.43%	-5.35%	26.25%	25.13%	17.65%	40.83%	
INTERNACIONALES	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	
Dow Jones (EUA)	-0.68%	0.58%	6.14%	-0.95%	-7.98%	-8.79%	-37.14%	-24.76%	
NASDAQ (EUA)	1.27%	2.55%	10.84%	3.43%	7.44%	6.48%	-30.25%	-16.50%	
NYSE Composite (EUA)	-0.22%	1.04%	9.83%	2.49%	-5.01%	-5.85%	-40.88%	-29.23%	
AMEX Composite (EUA)	0.87%	2.15%	3.50%	-3.42%	0.67%	-0.22%	-39.39%	-27.45%	
S&P 500 (EUA)	-0.39%	0.87%	8.57%	1.31%	-4.10%	-4.95%	-37.63%	-25.34%	
CAC General (Francia)	1.88%	3.17%	10.47%	3.09%	-8.58%	-9.39%	-46.85%	-36.38%	
Nikkei (Japón)	-0.24%	1.02%	9.22%	1.92%	-5.42%	-6.26%	-31.02%	-17.42%	
DAX (Alemania)	1.55%	2.84%	15.05%	7.36%	0.55%	-0.34%	-43.71%	-32.62%	
Korea Composite (Corea)	2.38%	3.68%	15.91%	8.17%	30.87%	29.71%	-43.45%	-32.30%	
ISE-100 (Turquía)	0.85%	2.13%	19.01%	11.06%	9.78%	8.81%	-45.03%	-34.20%	
RTS1-INTERFAX (Rusia)	0.43%	1.70%	23.34%	15.10%	10.98%	10.00%	-71.91%	-66.37%	
FT-100 (Londres)	0.71%	1.98%	8.41%	1.17%	-7.43%	-8.25%	-48.92%	-38.85%	
Hang Seng (Hong Kong)	-2.19%	-0.96%	12.40%	4.89%	6.19%	5.25%	-40.28%	-28.51%	
Shenzhen (China)	-2.69%	-1.46%	3.80%	-3.13%	44.42%	43.14%	-26.18%	-11.63%	
TSE 300 (Canadá)	1.47%	2.76%	14.23%	6.59%	10.22%	9.25%	-42.66%	-31.36%	
MERCADO DE DINERO									
LOCALES (SECUNDARIO)									
Cetes 28 días	7.32%	1.12%	7.45%	2.60%	7.58%	0.54%	7.76%	1.62%	
Cetes 91 días	7.26%	1.11%	7.30%	2.52%	7.52%	0.53%	7.89%	1.74%	
Cetes 182 días	7.03%	1.06%	7.07%	2.38%	7.25%	0.49%	7.97%	1.82%	
Cetes 364 días	6.94%	1.04%	6.99%	2.34%	7.10%	0.47%	8.01%	1.86%	
INTERNACIONALES	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	
Federal Funds (90 días)	0.15%	1.42%	0.15%	-6.54%	0.18%	-0.71%	1.08%	21.00%	
Treasury Bills 90 días	0.12%	1.38%	0.15%	-6.54%	0.18%	-0.70%	0.83%	20.70%	
Libor 90 días	1.09%	2.37%	1.12%	-5.63%	1.22%	0.32%	2.33%	22.49%	
MERCADO DE DIVISAS	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	
Peso - Dólar EUA	1.30%	1.27%	-6.54%	-6.68%	-0.34%	-0.89%	27.07%	19.71%	
Libra Esterlina	0.83%	2.10%	-2.36%	-8.88%	1.25%	0.36%	34.46%	60.95%	
Euro CEU	1.52%	2.80%	-0.05%	-6.73%	3.38%	2.46%	-15.56%	1.08%	
Yen Japones	-2.00%	-0.76%	-1.68%	-8.25%	3.92%	3.00%	-6.78%	11.59%	
Won Coreano	-0.48%	0.78%	-3.16%	-9.63%	-7.98%	-8.80%	33.07%	59.29%	
MERCADO DE METALES	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	DOLARES	REALES*	
Oro (Londres)	-0.10%	1.17%	-5.47%	-11.79%	-1.48%	-2.35%	-2.11%	17.18%	
Plata (NY)	8.42%	9.79%	-0.77%	-7.40%	13.38%	12.38%	-23.20%	-8.06%	
Cobre (NY)	-8.12%	-6.95%	12.22%	4.72%	50.62%	49.28%	-49.93%	-40.06%	

- Rendimiento real en pesos

Entorno Bursátil

Concluye una semana volátil para las Bolsas de EUA y México recuperando su tendencia alcista hacia el final en medio de sentimientos encontrados. Los más optimistas, dan la bienvenida a la publicación de reportes de empresas en EUA correspondientes a los meses de enero a marzo de este 2009 con cifras "mejores" a las esperadas (con utilidades en promedio 30% menores a las de hace un año), sobretudo en el sector de tecnología, presumiendo así, un mejor comportamiento en el consumo de los norteamericanos. Los pesimistas mientras tanto, continúan atentos a los resultados del ejercicio de análisis de sensibilidad ("Stress Test") al que están siendo sujetos los principales bancos de EUA ante escenarios de menor capacidad de pago de créditos y a lo que algunos califican de inminente quiebra de importantes empresas del sector automotriz (GM y Chrysler) en los próximos días. Es importante señalar, que las recientes cifras económicas en aquel país siguen siendo "mixtas", por lo que no garantizan todavía una señal clara de mejora ("piso"). El martes pasado, unos minutos antes del cierre de operaciones, el Índice de Precios y Cotizaciones se desligó del movimiento alcista de sus pares norteamericanos para observar una fuerte caída relacionada con la activación de un importante programa de venta de acciones nacionales por parte de una institución (Santander). Dicha situación motivó una señal temporal de posible cambio de tendencia en el índice bursátil que se "recuperó" el viernes pasado. En los próximos días, la publicación de los reportes al 1T09 de empresas mexicanas será de especial atención para los participantes.

IPyC – Entorno Bursátil Actual / Ponderación de Variables en la Semana

Ponder. Perspec.	Variable	PERSPECTIVA / JUSTIFICACION		
		Positivo	Neutral	Negativo
Media/ neutral	MACRO ECONOMIA	Aprobación de reformas estructurales Líneas de crédito por \$30,000 mdd con "swap" Fed y Banxico hasta octubre. Cobertura petróleo a \$70 dpb en 2009 Acuerdo Nacional a Favor de la Economía Familiar y el Empleo. Nuevos mecanismos intervención TC Nuevo crédito del FMI x \$47,000 mdd Menor monto en solicitud de subasta de \$4,000 mdd.	<ul style="list-style-type: none"> Banxico utiliza reservas para contener debilitamiento del peso frente al dólar. Expectativa de menor inflación en 2009 (por baja en consumo). Caída "menor" (3.0%) en remesas. 	Riesgo país (EMBI) sobre 340 pb Revisión de presupuesto a la baja. IGAE enero cae -9.5% vs. -3.9%e. Tasa Desempleo 5.3%.
Media/ neutral	TASAS DE INTERES	Banxico reduce tasas de interés otros 75pb a 6.0% vs. estimado de consenso de -50pb.		
Media/ negativo	AWT	Walmex 1T09 en línea (8% en Ebitda) y mejores márgenes.		
Alta / negativa	RESULT. FINANC.		<ul style="list-style-type: none"> Perspectiva aún débil para reportes del 1T09. 	
Alta/ positiva	VALUACIÓN	IPyC: FV/Ebitda 12m 6.8x vs. máximo U3A de 10.0x y mínimo de 5.0 de U17A		
Media / neutral	TENDENCIA (ET)	"ET" señal "Dentro"		
Alta/ negativa	POLÍTICO	Aprobación unánime de presupuesto	<ul style="list-style-type: none"> 	Crecen temas de inseguridad Año electoral limita avances.
Alta / neutral	INTENAL.	Apoyo a hipotecarias en EUA Tasa Fed (0.0% 0.25%) Nuevo plan de rescate de \$789,000 mdd Posible cancelación de "cortos" Cancelación registros "Mark to Market" Mejora resultados Citigroup Nuevo plan estímulos en China Tesoro compra de activos tóxicos Favorables acuerdos de G-20	<ul style="list-style-type: none"> Bancos Centrales continúan bajando tasas de interés y anunciando nuevos planes de apoyo económico. China crece 6.0% PIB al 1T09 vs. 9.0% en 2008. Reformas al sistema financiero. Inicia compra de bonos largo plazo. Indicadores económicos mixtos En espera del "Stress Test" 	Crece desempleo (8.1%) Difíciles reportes corporativos. Fraudes (Madoff y Stanford) El PIB al 4T08 en EUA -6.2% Incertidumbre en sector automotriz.
Media / neutral	OTROS	Pronóstico de 35% de avance en mercados accionarios emergentes		

Carlos Ponce B.

Comparativo Internacional

En la Región (América Latina)

En varias ocasiones hemos comentado la importancia de los flujos regionales para el comportamiento de los Mercados. En la región de América Latina, los flujos importantes de inversiones se mueven principalmente entre los tres mercados (países) de mayor tamaño: México, Brasil y Argentina. En otros continentes competimos principalmente vs. Corea y Rusia.

Comparativo en la Región – Evolución en dólares de las Bolsas (2008)

	24-Abr.-09	Var % en el año	Var % Max. 12m	Var % Min. 12m
S&P	866.23	-4.1%	-39.3%	28.0%
Bovespa (Brasil)	21,418.60	35.7%	-52.0%	69.7%
Merval (Argentina)	340.67	9.0%	-52.5%	37.0%
Ixe 58	17.40	4.7%	-48.5%	56.7%
IPyC	1,699.82	1.2%	-45.0%	55.5%

Fuente: Bloomberg

Comparativo de Valuaciones de 12 Mercados Emergentes de Gran Tamaño

Región País	Riesgo País EMBI	FV/Ebitda 2009e	Mcap US\$m	Peso en Región	Peso en Total
Mdos. Emergentes	393	7.0	4,010,644		100.00%
América Latina	617	9.1	820,130		20.45%
Asia	231	6.2	2,907,866		72.50%
Europa	237	5.2	282,648		7.05%
Argentina	1,750	3.9	17,652	2.15%	0.44%
Brasil	376	7.2	528,147	64.40%	13.17%
Corea	89	6.4	316,586	10.89%	7.89%
Chile	309	7.7	75,124	9.16%	1.87%
China	167	5.9	1,382,057	47.53%	34.46%
Filipinas	397	5.0	37,653	1.29%	0.94%
Malasia	302	7.3	100,208	3.45%	2.50%
México	319	6.7	173,331	21.13%	4.32%
Perú	333	20.2	20,787	2.53%	0.52%
Polonia	50	6.4	56,592	20.02%	1.41%
Tailandia	198	5.1	77,659	2.67%	1.94%
Turquía	424	4.0	91,207	32.27%	2.27%

Fuente: Consenso de Mercado / Ixe Casa de Bolsa / Bloomberg / AL: América Latina

La tabla siguiente contiene los niveles de riesgo actuales en distintos mercados emergentes. El nivel de riesgo es el diferencial existente entre una combinación de tasas de interés ofrecida por los instrumentos denominados en dólares emitidos por cada país (gobierno, bancos y empresas) y la tasa del bono de Tesoro de EU. JP Morgan Chase calcula periódicamente este diferencial en un índice por país conocido como EMBI (Emerging Markets Bonds Index).

Comparativo de Mdos. Emergentes-Emerging Market Bond Index (EMBI) Con datos de la semana pasada.

EMBI Indices	PUNTOS BASE (pb)				PUNTOS PORCENTUALES (pp)		
	PU3años	Maximo	Minimo	Actual	Actual vs. Promedio	Actual vs. Max.	Actual vs. Min
UMS26	262	698	66	310	48.70	-387	244
Embi México	145	411	52	312	166.14	-99	260
Embi Chile	274	983	71	336	62.17	-647	265
Embi Perú	399	901	95	343	-55.73	-558	248
Embi Colombia	645	2436	138	389	-255.38	-2047	251
Embi Brasil	518	1076	146	406	-111.88	-670	260
Embi Argentina	712	1878	191	1393	681.24	-484	1202
Embi Venezuela	2337	7220	185	1794	-542.69	-5426	1609

Fuente: Bloomberg

Compara Relación Promedios Históricos

P/U'S EN REGIÓN, EMERGENTES Y DESARROLLADOS

La tabla siguiente compara niveles de múltiplos P/U 12 meses conocidos entre el índice bursátil mexicano y otros índices y muestras internacionales. Evitando simplemente una comparación "aislada" entre ellos, la tabla presenta la diferencia histórica que se viene observando entre nuestro índice bursátil y dichos indicadores. La idea es evitar por ejemplo la sensación de un "gran descuento" de nuestro mercado vs. otros países cuando históricamente dicho descuento se puede considerar "normal" independientemente a las razones fundamentales que expliquen las distintas valuaciones.

Comparativo P/U's 12 meses y promedios históricos...

	P/U	P/U Promedio			
	Actual	6m	12m	24m	36m
Argentina	4.99	3.87	8.73	11.49	11.83
Brasil	14.58	9.73	11.95	13.23	13.07
Chile	14.09	12.89	15.47	18.71	18.75
México (IPyC)	14.41	11.59	12.60	14.63	14.59
Perú	18.35	9.80	10.35	17.47	25.53
MSCI Latam	11.31	9.45	11.78	13.81	13.63
MSCI Emergentes	11.51	8.64	10.76	13.46	13.44
MSCI Desarrollados	13.46	11.69	13.44	14.82	15.54
S&P	12.87	12.67	12.67	12.67	12.67

Comparativo Descuentos P/U's 12 meses vs. promedios históricos...

	Descuento por país Actual vs. Promedio			
	6m	12m	24m	36m
Argentina	28.9%	-42.9%	-56.6%	-57.8%
Brasil	49.8%	22.0%	10.2%	11.5%
Chile	9.3%	-8.9%	-24.7%	-24.8%
México (IPyC)	24.4%	14.4%	-1.5%	-1.2%
Perú	87.3%	77.3%	5.0%	-28.1%
MSCI Latam	19.6%	-4.0%	-18.1%	-17.0%
MSCI Emergentes	33.2%	6.9%	-14.5%	-14.4%
MSCI Desarrollados	15.1%	0.2%	-9.1%	-13.4%
S&P	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
Diferencia Descuentos IPC vs. Latam	4.8%	18.4%	16.6%	15.9%

Comparativo descuentos del IPyC vs. otros y promedios históricos...

	Actual	Descuento México contra otros países en cada período			
		6m	12m	24m	36m
México vs. Argentina	188.9%	199.2%	44.3%	27.4%	23.3%
México vs. Brasil	-1.1%	19.0%	5.4%	10.6%	11.6%
México vs. Chile	2.3%	-10.1%	-18.6%	-21.8%	-22.2%
México vs. Perú	-21.5%	18.3%	21.7%	-16.3%	-42.9%
México vs. MSCI Latam	27.4%	22.5%	7.0%	6.0%	7.0%
México vs. MSCI Emergentes	25.2%	34.1%	17.1%	8.7%	8.5%
México vs. Desarrollados	7.1%	-0.9%	-6.2%	-1.2%	-6.1%
México vs. S&P	12.0%	-8.6%	-0.6%	15.5%	15.1%

Fuente: Ixe Casa de Bolsa *PP: Puntos Porcentuales

¿Quiénes Somos?

Con objeto de entender mejor la presencia de nuestro mercado accionario en la categoría internacional de Mercados Emergentes, la tabla siguiente muestra el "peso" de distintos índices bursátiles en el portafolios global que se construyen y recomiendan a partir de la referencia ("benchmark") que construye la firma internacional MSCI (Morgan Stanley) a partir de indicadores como el valor de mercado de cada índice accionario.

MSCI All Country Index	
Mercado	Composición propuesta
Mercados Desarrollados	92.6%
Norteamérica	50.0%
Europa	29.0%
Pacífico	13.6%
Mercados Emergentes	7.4%
Asia	4.0%
*EMEA	2.0%
Latinoamérica	1.4%
Total	100.00%

Fuente: Morgan Stanley

*EMEA (Europa, Medio Oriente y África)

Participación Global y por Región de Mercados Emergentes	
REGION / País	MDOS. EMERGENTES
MERCADOS EMERGENTES - EM (Emergin Markets)	100.0%
Asia	52.1%
Corea	17.0%
Taiwán	13.0%
China	9.0%
India	7.0%
Malasia	2.0%
Indonesia	1.0%
Tailandia	1.1%
Filipinas	0.0%
Pakistán	0.0%
Europa, Medio Oriente y África (EMEA)	28.0%
Rusia	13.0%
Sudáfrica	8.0%
Israel	2.0%
Polonia	2.0%
Turquía	1.0%
Hungría	1.0%
Egipto	1.0%
Republica Checa	1.0%
Marruecos	0.0%
Jordania	0.0%
América Latina (AL)	19.5%
Brasil	10.3%
México	6.7%
Chile	1.2%
Argentina	0.5%
Perú	0.4%
Colombia	0.4%

Fuente: Morgan Stanley

La tabla siguiente ordena a los distintos mercados emergentes a partir de la mayor ponderación que se les recomienda en índices internacionales (MS).

En la tabla destaca:

México ocupa el lugar 8º entre un total de 25 países en la categoría con un "peso" del 6.7%). México es el 2º lugar en la región de AL (el 1º es Brasil)

La región de mayor "peso" es Asia

Existen cuatro (4) países de Asia antes de México (Corea, Taiwán, China e India)

El más sobresaliente de la región EMEA es Rusia que "pesa" casi el doble de México (13.0%)

Recordemos que a partir de estos índices, cada estrategia internacional (Administrador de Fondo) decide distintos niveles de ponderación (sobre – sub) atendiendo perspectivas fundamentales y/o coyunturales de cada región y país en específico.

Participación Global y por Región de Mercados Emergentes

REGION / País		MDOS. EMERGENTES
MERCADOS EMERGENTES - EM (Emergin Markets)		100.0%
Asia		52.1%
Europa, Medio Oriente y África (EMEA)		28.0%
América Latina (AL)		19.5%
Corea	Asia	17.0%
Taiwán	Asia	13.0%
Rusia	EMEA	13.0%
Brasil	AL	10.3%
China	Asia	9.0%
Sudáfrica	EMEA	8.0%
India	Asia	7.0%
México	AL	6.7%
Malasia	Asia	2.0%
Israel	EMEA	2.0%
Polonia	EMEA	2.0%
Chile	AL	1.2%
Tailandia	Asia	1.1%
Indonesia	Asia	1.0%
Turquía	EMEA	1.0%
Hungría	EMEA	1.0%
Egipto	EMEA	1.0%
Republica Checa	EMEA	1.0%
Argentina	AL	0.5%
Perú	AL	0.4%
Colombia	AL	0.4%
Filipinas	Asia	0.0%
Pakistán	Asia	0.0%
Marruecos	EMEA	0.0%
Jordania	EMEA	0.0%

Fuente: Morgan Stanley

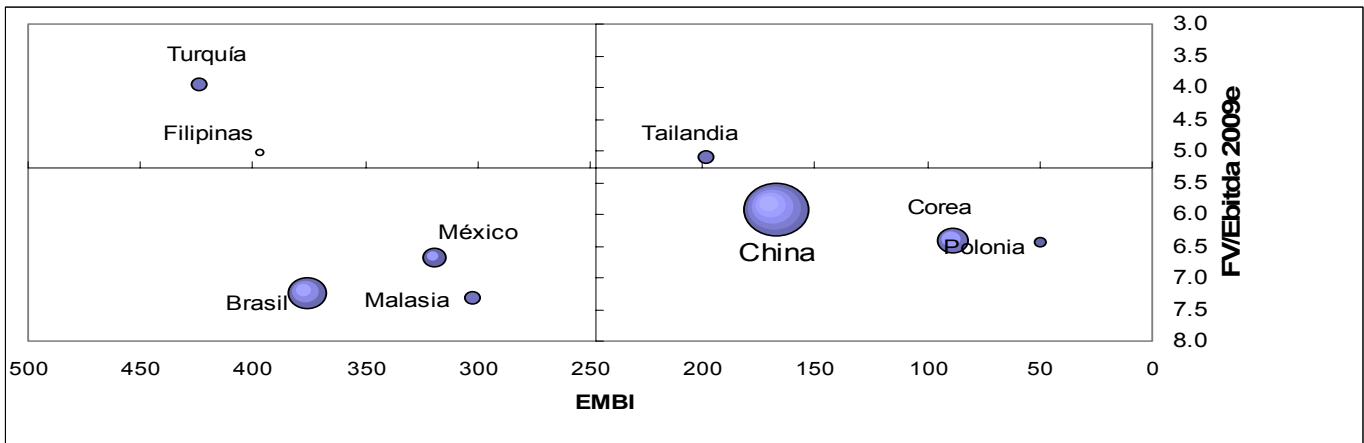
México vs. los Emergentes

El conocimiento de las estructuras de mercados por tipos de participantes es esencial para entender el movimiento de flujos. Entre los tipos de participantes tradicionales "Traders" e Institucionales, los segundos se dividen en categorías Globales y Dedicados. Los Institucionales Dedicados Internacionales dan tendencia y fortaleza a las Bolsas. Existen Dedicados para Mercados Desarrollados y para Mercados Emergentes donde México compete en la región de América Latina vs. Asia y Europa.

En el Mundo

La siguiente gráfica indica para una muestra de Mercados Accionarios Emergentes en el mundo, en el cuadro superior derecho, aquellos con la mejor combinación fundamental en variables: **1) Tamaño (mdd); 2) Riesgo país (EMBI); y 3) Valuación (múltiplo FV/Ebitda estimado al 2009).**

Comparativo FV/Ebitda '09e vs. Riesgo País

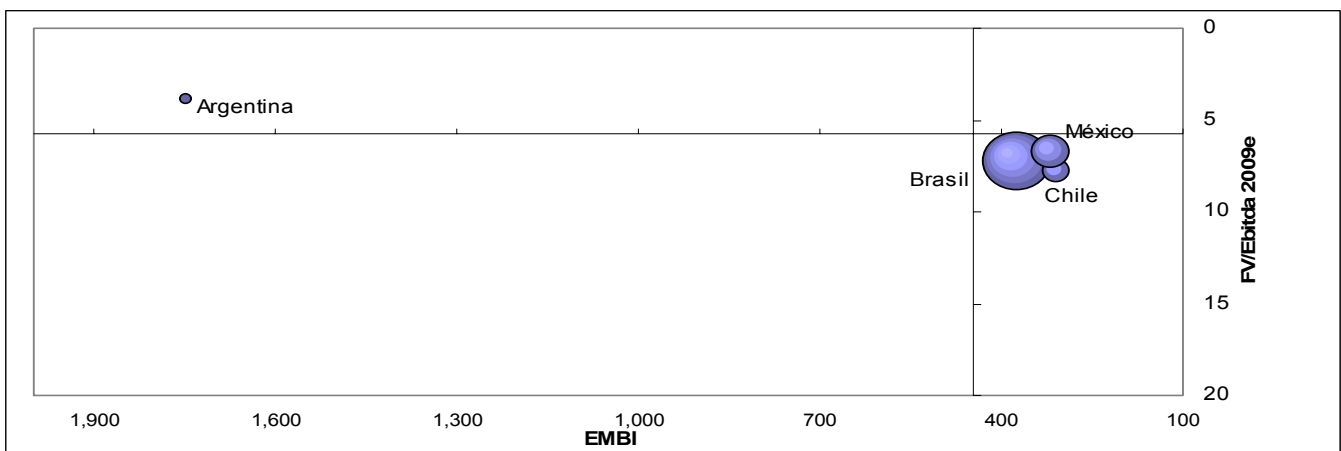


Fuente: Ixe Grupo Financiero con datos del Banco de México

En la Región de América Latina (AL)

A continuación el mismo ejercicio anterior pero solo para una muestra de mercados en América Latina (El detalle de información esta en la sección **Comparativo Internacional**).

Comparativo FV/Ebitda '09e vs. Riesgo País



Fuente: Ixe Grupo Financiero con datos del Banco de México

Valuación en EUA (Comparativos Históricos P/U)

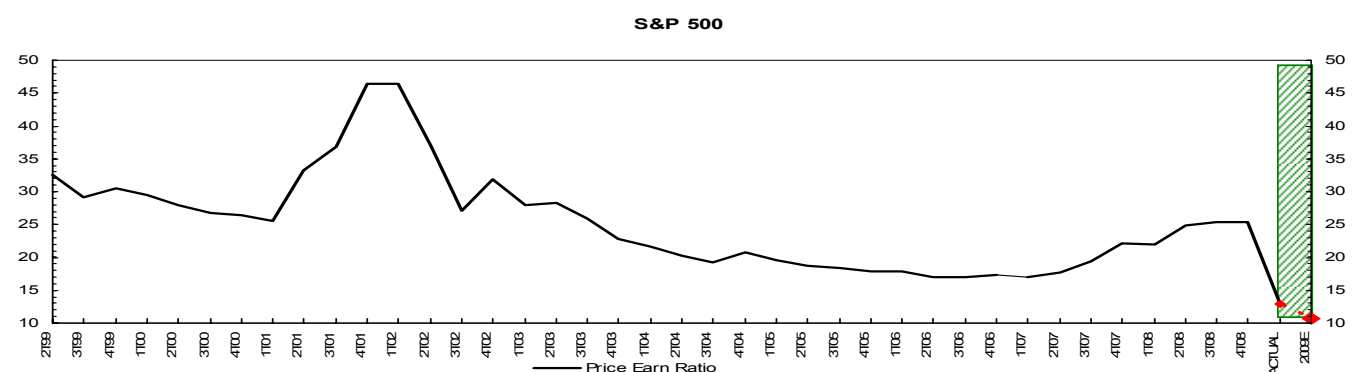
A diferencia del IPyC, los índices bursátiles norteamericanos (Nasdaq y Dow Jones) presentan en sus múltiplos actuales niveles inferiores al de sus promedios históricos. La tabla y grafica siguiente incluyen estimaciones a fin de año. La mejora (caída) en múltiplos obedece a los crecimientos esperados en resultados.

Análisis de Múltiplos en EUA (Dow Jones y S&P) – Comparativos Históricos

INDICES	Dow Jones	S&P
Periodo (Desde)	05/03/93	01/02/92
P/U actual	15.99	13.29
P/U Máximo	28.02	30.69
Promedio Periodo	16.57	20.87
Actual vs. Promedio (%)	-3.5%	-36.3%
Actual vs. Máximo	-42.9%	-56.7%

Fuente: Bloomberg

Múltiplo P/U del S&P 500 (2T99 – 2009e)



Fuente: Ixe Casa de Bolsa / Standard & Poor's Analyst's Handbook

Valuaciones – Múltiplos P/U sectores del Indice S&P 500 / Var% Utilidad Neta

INDICE / Sector	Nivel	P/U (veces)		Var. % 09e Utilidad Neta
		Actual (12m)	2009e	
S&P	896.24	13.29	10.7	24.21%
Servicio Telecomunicación	110.72	22.49	11.2	100.80%
Materiales	138.64	14.22	11.5	23.65%
Servicios Públicos ("Utilities")	151.66	13.7	11.2	22.32%
Industriales	206.03	13.56	10	35.60%
Energía	402.8	8.52	8.3	2.65%
Salud	290.21	18.53	10.2	81.67%
Financiero	169.95	33.7	9.6	251.04%
Consumo Materias primas	248.57	18.21	13.1	39.01%
Consumo Especializado	161.15	25.94	16.3	59.14%
Información Tecnológica	227.98	18.07	11.8	53.14%
PROMEDIO				63.02%

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / Standard & Poor's Analyst's Handbook

Los Mejores Sub-sectores

A continuación el detalle de los movimientos más importantes entre los múltiplos P/U conocidos y estimados de los sub-sectores de mayor crecimiento identificados en la tabla de la portada (Telecomunicación, Materiales y Servicios Públicos).

Metodología

El múltiplo P/U estimado se calcula a partir del nivel del índice o precio actual, pero con utilidades netas ESTIMADAS. La diferencia entre múltiplos conocidos (con utilidades últimos 12 meses) y estimados se explica entonces por la perspectiva de crecimiento en los resultados de cada sector o emisora (en dólares).

P/U Sub-sectores S&P 500 / Var% Utilidad Neta				
INDICE / Subíndice	Nivel	P/U	P/U	Var.% '09e
TELECOMUNICACION		Actual (12m)	2009e	Utilidad Neta
Servicio Telecomunicación	110.72	22.49	11.2	100.80%
Servicios Integrados de Telecomunicaciones	123.2	12.38	10.4	19.04%
Servicios de Telecomunicaciones por Cable	73.51	73.1	44.7	63.53%
PROMEDIO				41.29%
MATERIALES				
Materiales	138.64	14.22	11.5	23.65%
Químicos Diversificados	101.06	11.85	9.2	28.80%
Químicos Especializados	248.55	20.94	17.5	19.66%
Acero	103.59	5.26	7.8	-32.56%
Materiales de Construcción	120.87	26.9	26.7	0.75%
Gases Industriales	353.44	17.61	29.99	-41.28%
Oro	79.22	26.69	13.4	99.18%
Productos Forestales	86.79	30.92	66.8	-53.71%
Aluminio	70.22	10.76	10.83	-0.65%
Fertilizantes y Químicos para Agricultura	948.98	25.72	53.18	-51.64%
Contenedores de Metal y Vidrio	83.12	13.53	10.3	31.36%
Papel para empacar	110.31	17.14	8.48	102.12%
Metales y Minería diversificados	144.5	7.93	7.8	1.67%
Productos de Papel	57.73	13.7	8	71.25%
PROMEDIO				13.46%

Fuente: Standard & Poor's Analysts' Handbook

P/U Sub-sectores S&P 500 / Var% Utilidad Neta al 2009				
INDICE / Subíndice	Nivel	P/U	P/U	Var.% '09e
SERVICIOS PUBLICOS		Actual (12m)	2009e	Utilidad Neta
Servicios Públicos ("Utilities")	151.66	13.7	11.2	22.32%
Servicios Públicos Eléctricos	200.55	14.65	11.9	23.11%
Servicios Públicos de Gas	193.64	11.26	10.6	6.23%
Multi-Servicios y Energía no regulada	16.91	13.62	10.9	24.95%
PROMEDIO				18.10%

Fuente: Standard & Poor's Analysts' Handbook

Sobre el Inverso del Múltiplo P/U

Una y otra vez hemos insistido en "calificar" la condición del mercado accionario a partir de métodos de valuación como múltiplos (FV/Ebitda, P/Ventas, P/U, etc.) y no solamente por en movimiento en precios. Una forma sencilla de entender esta diferencia sería con el siguiente ejemplo: Suponga que compro una empresa que genera utilidades de \$20 en \$100 (rendimiento del 20%) y un año después la vendo en \$200... Muchos pensarían que se compró "cara" pues su precio fue 100% mayor. Sin embargo, si al venderla (un año después), la empresa genera utilidades de \$100, equivalente a un rendimiento del 50%, entonces la empresa en realidad se compró más "barata" que la primera vez.... Es decir: ¡No importó en precio!

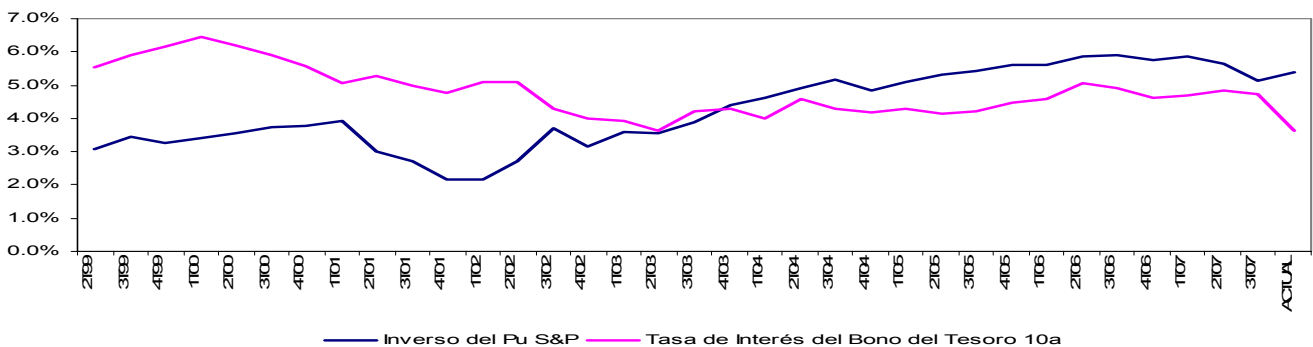
El enfoque anterior es similar al empleo de múltiplos. Un múltiplo Precio/Utilidad Neta (P/U) indica la cantidad de años que le tomaría a un inversionista "recuperar" el precio que pago por una acción al suponer que la utilidad neta que genera la empresa en un año (12 meses) se reparte a los inversionistas mediante pago de dividendos. Por ejemplo: Un P/U de $10/2=5x$, significa una recuperación de inversión (precio) teórica en 5 años. Una forma adicional de entender y utilizar los múltiplos es con su inverso. El inverso de $5x$ ($1/5$) es $0.2x$ ó 20%. El "recuperar" una inversión en 5 años es igual a tener un rendimiento cada año de 20%... Para un múltiplo P/U de $2x$, su inverso es $0.5x$ ($1/2$) ó 50%, decir en dos años se recupera la inversión.

Entendido lo anterior, resulta interesante comparar la "tasa de retorno ó de interés" implícita en el inverso del múltiplo respecto a la tasa de interés de un instrumento de renta fija. Algunos opinan que la tasa que se obtiene por el inverso del múltiplo debería ser siempre mayor a la de una alternativa de renta fija por el riesgo implícito en Bolsa. Sin embargo, también es cierto que al comprar una acción bajo la óptica de un inversionista patrimonial de largo plazo (muy recomendable), al rendimiento esperado por el pago de dividendos se debería sumar la tenencia de un activo real (parte proporcional de la empresa como accionista).

Al realizar el mismo ejercicio para el índice accionario Standard & Poor's (S&P) en EUA (muchos lo consideran más representativos por una mayor integración sectorial), en comparación con la tasa de interés del Bono del Tesoro a 10 años (BT 10a) de aquel país, el resultado es muy distinto vs. México.

Actualmente el inverso (6.8%) del P/U (16.8%) resulta 1.3pp mayor a la Tasa del Bono del tesoro (4.8%). En los últimos 8 años, el diferencial fue únicamente de 0.8 pp. De manera estricta bajo este enfoque, aquel mercado resulta de mayor interés.

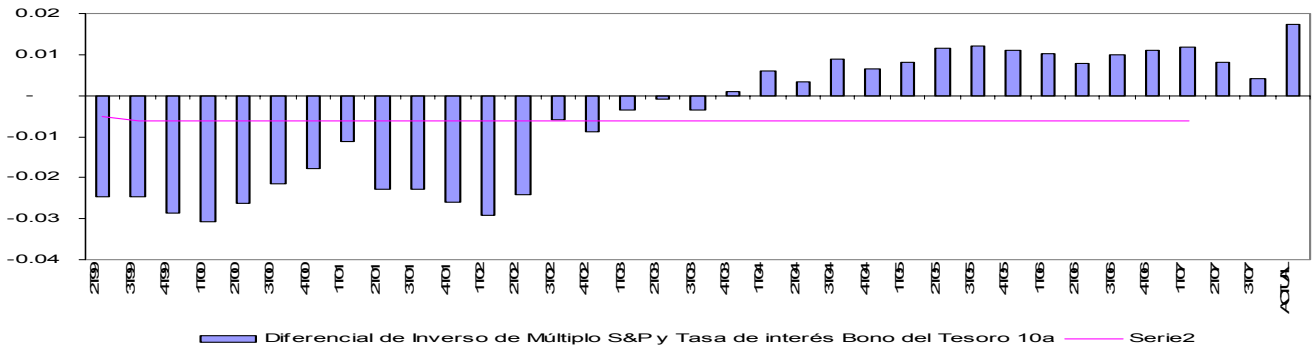
Diferencial en pb de Inverso de múltiplo P/U S&P vs. BT 10a (promedio trimestral 1999 - 09)



Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV / Banco de México

Diferencial en pb de Inverso de múltiplo P/U S&P vs. Bono del Tesoro 10a (promedio trimestral 1999 – 09)

EN RELACION AL DATO DEL P/U DEL IPyC				SOLO CETE 28d			
	FECHA REFERENCIA	P/U S&P	Inverso P/U	Bono T 10a	Inverso P/U vs. BT 10a	FECHA	
Máximo	2T99	32.5x	3.1%	5.5%	- 2.5 pp	1T00	6.5%
Mínimo	Actual	16.8x	4.7%	4.7%	- 0.8 pp	2T03	3.6%
Promedo U8 años		26.7x	4.05%	4.7%	0.8 pp		
Actual		13.29x	7.52%	2.99%	0.045pp		
Dif. Actual vs. Promedio					-4.23 pp		



Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV / Banco de México

Valuación México (IPyC)

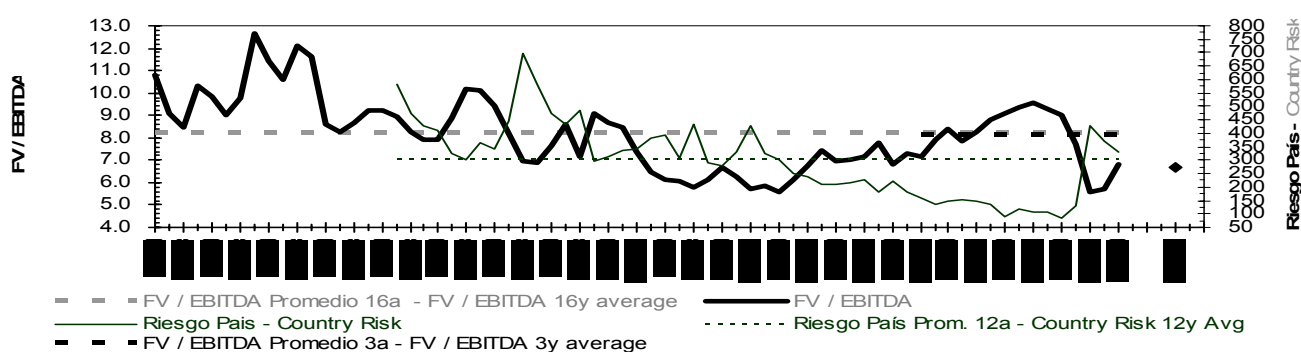
Situación Actual y Estimada

El múltiplo estimado FV/Ebitda del índice bursátil IPyC y del Ixe-58 deberá observarse (evaluarse) siempre en función de un registro (comparativo) histórico y sectorial (internacional). El Ixe-58 es un índice que pondera con el mismo "peso" las 58 emisoras de bursatilidad alta y media del mercado, buscando un análisis más representativo.

METODOLOGIA: A continuación la evolución del FV/Ebitda del IPyC en los últimos 16 y 3 años vs. su estimado a fin de año, máximo y promedio de periodos. El pronóstico se calcula con el nivel del IPyC actual y la estimación de resultados de las empresas que lo conforman. Se indica además el comportamiento del diferencial de tasas de interés la deuda de México y el Bono del Tesoro a 30 años de EUA como una medida de percepción de riesgo en el mercado.

México – Comparativo del FV/Ebitda 16 Años y 3 Años

	Promedio 16 años	Máximo 16 años	Actual 12m	2009E
FV/EBITDA	8.19x	12.66x	6.82x	6.68
Relativo al máximo de 16 años	-35.31%		-46.11%	-47.19%
Relativo al promedio 16 años		54.59%	-16.69%	-18.36%
Ixe - 58				
FV/EBITDA	9.16x	15.43x	7.02x	6.88x
Relativo al máximo de 16 años	-40.62%		-54.54%	-55.45%
Relativo al promedio 16 años		68.40%	-23.45%	-24.98%
	Promedio 3 años	Máximo 3 años	Actual 12m	2009 E
FV/EBITDA	8.23x	10.09x	6.82x	6.68x
Relativo al máximo de 3 años	-18.39%		-32.38%	-33.74%
Relativo al promedio 3 años		22.54%	-17.14%	-18.81%
Ixe - 58				
FV/EBITDA	8.30x	9.87x	7.02x	6.88x
Relativo al máximo de 3 años	-15.92%		-28.92%	-30.34%
Relativo al promedio 3 años		18.94%	-15.46%	-17.16%



México – Spreads Bonos México y EUA

5 años	Promedio	Máximo	Mínimo	24 Abr. 2009
Spread	298.6x	871.9x	62.7x	329.2x
Relativo al promedio		192.0%	-79.0%	10.2%
Relativo al máximo	-65.8%		-92.8%	-62.2%
Relativo al mínimo	376.49%	1291.26%		425.26%

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV

Sobre el Inverso del Múltiplo P/U

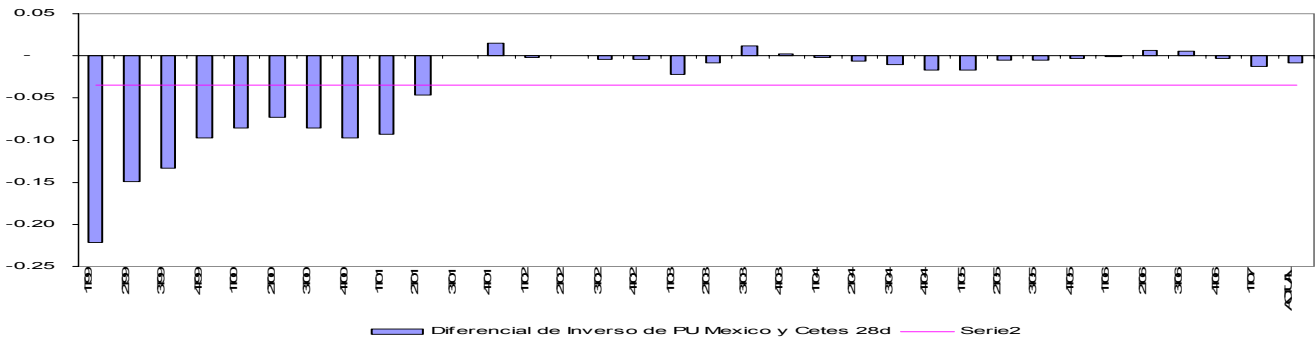
Una y otra hemos insistido en el mayor empleo de múltiplos de tipo "operativo" (P/Ventas, P/Flujo, FV/Ebitda, etc.) en los mercados emergentes y en especial en nuestro país (México) desde hace varios años, por la manera en el que en el pasado, la volatilidad en variables económicas como Inflación y Tipo de Cambio, distorsionó la información contable a nivel neto vs, la operativa.

En el caso específico de esta ejercicio, el empleo del múltiplo P/U es válido al considerar un periodo (8 años), en el que las utilidades netas han sido menos afectadas por conceptos contables virtuales (CIF: Costo Integral de Financiamiento = Resultado por Posición Monetaria y Pérdidas en Cambio). Además, en estricto sentido, el reparto de utilidades vía dividendos proviene de la Utilidad Neta de las empresas.

La gráfica y tabla siguientes indican el diferencial de puntos porcentuales (pp) por trimestre y del dato actual entre el inverso del múltiplo P/U del IPyC y la tasa de Cetes a 28 días. En el pasado (1999), tasas de interés superiores al 20% distorsionan el análisis histórico de este ejercicio. **Insistimos es que este ejercicio no deberá ser considerado de manera única. Simplemente complementa algunos enfoques adicionales como el comparativo del múltiplo sectorial, histórico y del ajuste por Riesgo País. Si este análisis fuese 100% "lógico", en las épocas en el que las tasas de interés fueron nominalmente altas, el Bolsa nunca hubiese avanzado.**

Diferencial en pb de Inverso de múltiplo P/U IPC vs. Cetes 28d (promedio trimestral 1999 - 09)

EN RELACION AL DATO DEL P/U DEL IPyC					SOLO CETE 28d		
	FECHA REFERENCIA	P/U IPyC	Inverso P/U	Cete 28d	Inverso P/U vs. Cete 28d	FECHA	
Máximo	1T04	18.7x	5.3%	5.5%	- 0.20 pp	1T99	27.8%
Mínimo	3T05	11.3x	8.8%	9.4%	- 0.60 pp	3T06	4.6%
Promedo U8 años		14.6x	7.03%	10.5%	- 3.50 pp		
Actual		14.892x	6.71%	5.83%	0.01pp		
Dif. Actual vs. Promedio					- 1.97 pp		



Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV / Banco de México

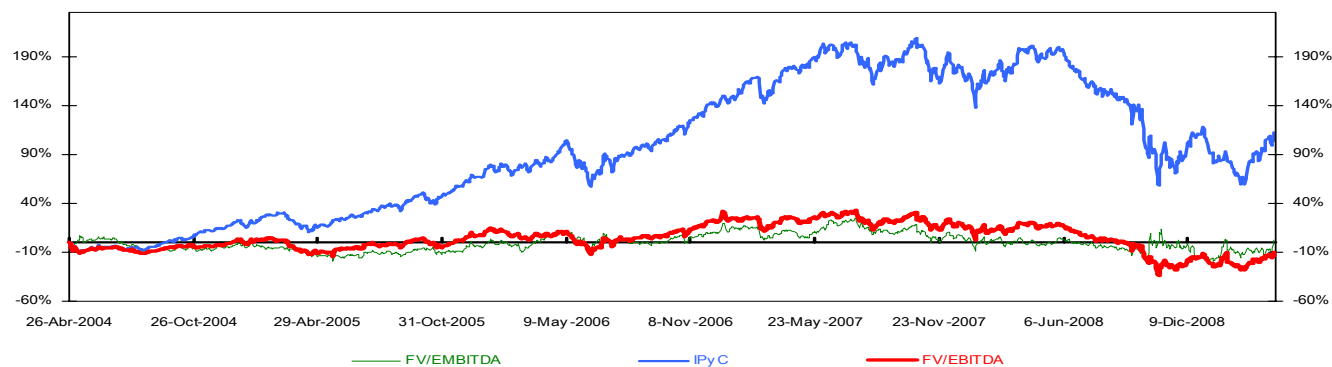
Valuaciones Verdaderas

Introducción del múltiplo FV/Embitda

Proponemos el empleo de una tasa de interés en dólares (Bono del tesoro a 10 años = BT10A) más el Riesgo País (EMBI) como una variable necesaria para "ajustar" valuaciones históricas (múltiplos). No es lo igual pagar un "aparente" mismo múltiplo FV/Ebitda cuando la tasa integrada es alta, que pagarlo cuando esta tasa es menor. Una forma fácil de identificar la tasa integrada es con la cotización del UMS26 que incluye precisamente una tasa libre de riesgo en dólares más el riesgo país.

La gráfica y tabla siguiente comparan la evolución del nivel de IPyC, contra su múltiplo FV/Ebitda y el FV/Embitda. La gráfica muestra la caída en el múltiplo FV/Ebitda en los últimos años relacionada principalmente por mejores resultados operativos y no por bajas en precios de acciones, y la mayor baja del FV/Embitda por la caída tanto en la tasa de interés de EUA como en el riesgo país de México.

México – Comparativos Precio, FV/Ebitda y FV/Embitda Últimos 5 Años



INDICADOR	Máximo	Promedio	Mínimo	Actual
IPyC	32,836.12	20,939.39	9,440.57	22,582.17
Var. % Desde Máximo		-36.23%	-71.25%	-31.23%
Var. % Contra Promedio	56.82%		-54.91%	7.85%
Var. % Desde Mínimo	247.82%	121.80%		139.20%
FV/EBITDA	10.09	7.93	5.04	6.82
Var. % Desde Máximo		-21.38%	-50.05%	-32.38%
Var. % Contra Promedio	27.19%		-36.46%	-14.00%
Var. % Desde Mínimo	100.18%	57.39%		35.36%
FV/EMBITDA	7.17	5.72	4.63	5.92
Var. % Desde Máximo		-20.16%	-35.35%	-17.47%
Var. % Contra Promedio	25.25%		-19.02%	3.38%
Var. % Desde Mínimo	54.67%	23.48%		27.65%
UMS	9.52	6.42	5.28	7.17
Var. % Desde Máximo		-32.55%	-44.56%	-24.67%
Var. % Contra Promedio	48.26%		-17.80%	11.69%
Var. % Desde Mínimo	80.36%	21.65%		35.87%

Fuente: Bloomberg /Ixe Casa de Bolsa

Pronóstico IPyC 2009

REVISION PRELIMINAR: Afectación en el pronóstico del IPyC

Con la confirmación de pobres crecimientos reportados al 4T08 (-2.07% de caída nominal del Ebitda en 2008) y una nueva muestra del IPyC, revisamos al inicio de marzo nuestro pronóstico en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) a un rango de entre **24,100 a 24,500 pts.** El pronóstico asume un múltiplo FV/Ebitda a fin de año de 6.75x a 7.25x, un avance en resultados operativos (Ebitda) de 2.0% y estabilidad en la estructura financiera de las principales empresas del índice.

¿No esta de acuerdo?

La siguiente matriz recuerda los niveles del pronóstico de Índice de Precios y Cotizaciones a fin de año a partir de distintas combinaciones en las coordenada de las variables de rango de múltiplos FV/Ebitda y de crecimiento nominal en Ebitda. Si usted considera una combinación de variables de crecimiento nominal en Ebitda y rango (nivel) de múltiplo FV/Ebitda distinto puede identificar su propio pronóstico.

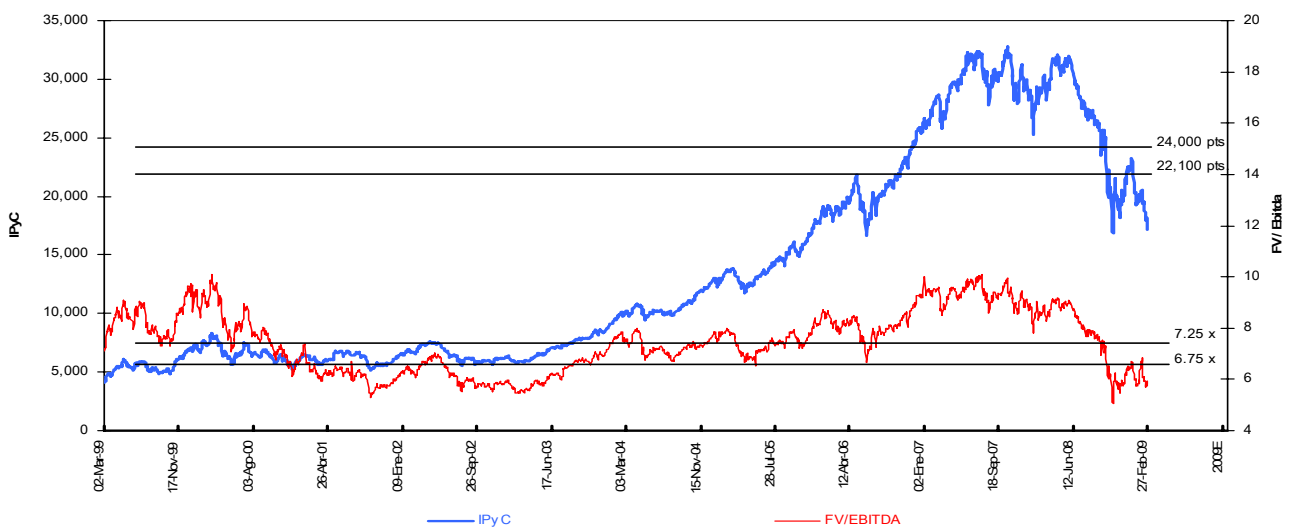
MATRIZ DE IPyC ESTIMADO CON CRECIMIENTOS Y MÚLTIPLOS FV/EBITDA 2009

Múltiplo FV/Ebitda / Var% Nom Ebitda	6.00x	6.25x	6.50x	6.75x	7.00x	7.25x	7.50x	7.75x	8.00x
-4.0%	17,810.00	18,728.15	19,646.30	20,564.44	21,482.59	22,400.73	23,318.88	24,237.03	25,155.17
-2.0%	18,269.08	19,206.35	20,143.63	21,080.90	22,018.17	22,955.45	23,892.72	24,830.00	25,767.27
0.0%	18,728.15	19,684.55	20,640.95	21,597.36	22,553.76	23,510.16	24,466.56	25,422.97	26,379.37
2.0%	19,187.22	20,162.75	21,138.28	22,113.81	23,089.34	24,064.87	25,040.40	26,015.93	26,991.47
4.0%	19,646.30	20,640.96	21,635.61	22,630.27	23,624.93	24,619.59	25,614.25	26,608.90	27,603.56
6.0%	20,105.37	21,119.16	22,132.94	23,146.73	24,160.52	25,174.30	26,188.09	27,201.87	28,215.66
8.0%	20,564.44	21,597.36	22,630.27	23,663.19	24,696.10	25,729.01	26,761.93	27,794.84	28,827.76

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV

La gráfica siguiente indica el comportamiento del IPyC y de su múltiplo FV/Ebitda en los últimos cinco años e identifica los pronósticos actualizados al 2009. Las líneas superiores indican el rango estimado del IPyC (de 22,100 a 24,000), mientras que las líneas inferiores señalan el pronóstico del rango del múltiplo FV/Ebitda (6.75x - 7.25x).

Pronóstico en gráfica en IPyC 2009 / Múltiplo FV/Ebitda e Índice



Fuente: Ixe, Casa de Bolsa / BMV

Carlos Ponce B.

Desde Precios Objetivos (2009)

Como complemento al pronóstico oficial del IPyC, presentamos un ejercicio de pronóstico por Precios Objetivos que resulta de ponderar el rendimiento esperado de los Precios Objetivos de la muestra de empresas del IPyC. En el gremio bursátil, la principal "debilidad" de los Precios Objetivos estimados por emisora es que no siempre todos atienden a una misma fecha. Por lo general son 12-18 meses a partir de su inicio o revisión, por lo que sus comparativos de rendimientos no siempre son válidos. En Ixe, todos los precios son a fin de año (2009).

Con la poca visibilidad que propicia la crisis económica actual, las estimaciones de resultados financieros en las empresas en Bolsa tienen hoy un mayor grado de incertidumbre respecto al que tradicionalmente incorporan. Por ello, además del natural rezago de actualizaciones en las cifras de consensos y la responsabilidad que nuestra actividad implica, estamos evitando publicar y utilizar en ésta metodología CONSENSO cuyas estimaciones a finales del 2009 anticipen un avance en precios superior a 70% (independientemente de que fundamentalmente puedan justificarse).

IPyC – Precios Objetivos 2009 e Impacto en el IPyC

Sector	Emisora	IPyC	PA	Tipo	PO(e) Ixe	Var%	Var%	Fecha
		Emisora	24-Abr.-09	Prec. Obj.				
Telefonía	Amx L	20.04%	21.92	X	27.00	23.2%	4.64%	26-Mar-09
Comerciales	Walmex V	14.80%	39.95	X	38.00	-4.9%	-0.72%	23-Feb-09
Telefonía	Telecom A1	7.78%	50.73	X	58.00	14.3%	1.11%	05-Feb-09
Com. Especial.	Elektra *	6.39%	597.43	C	450.00	-24.7%	-1.58%	
G. Financieros	Gfinbur O	5.41%	41.03	C	39.99	-2.5%	-0.14%	
Med De Comun.	Tlevisa CPO	4.65%	43.38	X	58.00	33.7%	1.57%	27-Feb-09
G. Industriales	Gcarso A1	4.02%	39.31	C	37.30	-5.1%	-0.21%	
Bebidas	Femsa UBD	3.84%	40.39	X	48.50	20.1%	0.77%	05-Ene-09
Mineras	Gmexico B	3.76%	11.24	X	15.00	33.5%	1.26%	03-Abr-09
Cemento	Cemex CPO	3.71%	10.78	X	14.00	29.9%	1.11%	16-Abr-09
Alimentos	Bimbo A	3.40%	65.84	C	70.00	6.3%	0.22%	
Telefonía	Telmex L	3.01%	11.18	X	12.75	14.0%	0.42%	18-Mar-09
Mineras	Pe&oles *	2.76%	157.94	C	173.40	9.8%	0.27%	
G. Financieros	Gfnorte O	2.08%	23.44	C	28.19	20.3%	0.42%	
Comerciales	Soriana B	1.94%	24.50	X	30.00	22.4%	0.44%	11-Nov-08
Telefonía	Telint L	1.87%	7.23	X	8.40	16.2%	0.30%	29-Ene-09
Papel	Kimber A	1.24%	49.61	C	50.00	0.8%	0.01%	
Bebidas	Gmodelo C	1.21%	43.37	X	48.50	11.8%	0.14%	05-Ene-09
Químico	Mexchem *	0.93%	12.89	X	14.00	8.6%	0.08%	30-Mar-09
Vivienda	Homex *	0.72%	48.60	X	50.00	2.9%	0.02%	31-Mar-09
Vivienda	Urbi *	0.68%	15.78	X	23.00	45.8%	0.31%	04-Feb-09
Otros	Gap B	0.68%	32.26	C	31.00	-3.9%	-0.03%	
G. Industriales	Alfa A	0.66%	26.81	C	30.00	11.9%	0.08%	
G. Financieros	Compart O	0.60%	32.15	C	35.00	8.9%	0.05%	
Siderúrgica	Ich B	0.59%	30.51	X	39.10	28.2%	0.16%	20-Abr-09
Construcción	Ica *	0.58%	26.87	C	31.00	15.4%	0.09%	
Vivienda	Geo B	0.44%	18.79	X	24.00	27.7%	0.12%	17-Dic-08
Med De Comun.	Tvaztca CPO	0.44%	4.79	C	6.85	43.0%	0.19%	
Construcción	Simec B	0.42%	22.49	X	28.00	24.5%	0.10%	21-Abr-09
Telefonía	Axtel CPO	0.28%	5.82	X	8.25	41.8%	0.12%	27-Feb-09
Otros	Bolsa A	0.28%	10.80	C	13.06	20.9%	0.06%	
Vivienda	Ara *	0.25%	4.32	C	6.00	38.9%	0.10%	
Mineras	Autlan B	0.23%	19.17	X	31.80	65.9%	0.15%	13-Mar-09
Aeropuertos	Oma B	0.22%	14.62	C	19.00	30.0%	0.06%	
Comerciales	Comerci UBC	0.09%	5.02	C	4.00	-20.3%	-0.02%	
IPyC		100.00%	22,582.17				11.70%	
							25,224.50	

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / X: Ixe / C: Consenso del mercado

¿Qué son los Precios Objetivos?

Los precios objetivos lejos de considerarse como un pronóstico inequívoco, habría que entenderlos... Se trata de la opinión pública que realiza un especialista (conocedor de la empresa y sector) sobre el precio que podría alcanzar el precio de una acción condicionado a ciertos sucesos. Existen distintos métodos para establecer precios objetivos. Recomendamos asegurarse de entender la metodología (razonamiento) de los precios objetivos, sobretodo cuando se comparan o utilizan entre distintas fuentes.

En Ixe Grupo Financiero, la metodología que utilizamos para dicho cálculo se deriva del "despeje aritmético" que implica el múltiplo FV/Ebitda. Donde el FV (Firm Value) es la suma del precio de mercado, la deuda neta e interés minoritario de una acción y el Ebitda (Earnings before interest taxes, depreciation & amortizations) se entiende como la utilidad operativa más la depreciación de una acción. Por lo general, asumimos permanencia en el nivel de deuda, interés minoritario y depreciación de las empresas, por lo que las variables importantes terminan siendo: 1) El Ebitda estimado (crecimiento nominal de utilidades operativas); y 2) En nivel de valuación (múltiplo) esperado. Para esta última variable tomamos como referencia parámetros históricos y sectoriales a nivel internacional (ver tabla de proceso en portada)

Proceso para Cálculo de Precio Objetivo

	PASO 1	PASO 2	PASO 3	PASO 5
CONCEPTO	Se identifica los componentes del múltiplo FV/Ebitda actual (últimos 12 meses)	Se determina un crecimiento nominal (real + inflación) en Ut. Operativa	Se determina el nivel del múltiplo (FV/Ebitda) que el inversionista estará dispuesto a pagar	Se despeja la variable de precio en la fórmula del múltiplo estimado... Esto es el Precio Objetivo (PO)
FORMULA	$FV/Ebitda = 10/2 = 5x$ $(Pcio+DN+IM) / (Ut.Op+Dep)$	Ejemplo $30\% = 1.8+30\%= 2.34$	Ejemplo: $6x$	$PO = (Mult. estim. \times (Ut. Op estim+Dep)) - (DN+IM)$ $PO = (6x(2.34+0.2)) - (2+0) = 13.24$
DESGLOSE	$FV (Pcio + DN + IM) = 10$ Precio Actual = 8 Deuda Neta = 2 Interés Minoritario = 0 $Ebitda (Ut.Op + Dep) = 2$ Ut. Operativa = 1.8 Depreciación = 0.2	El crecimiento es nominal y no real pues la estimación de rendimiento se hace también en términos nominales y no reales	El dato se justifica por una referencia histórica y una sectorial internacional. Ejem: El múltiplo promedio últimos tres años es de $6.5x$ y otras empresas del sector en el mundo se pagan con FV/Ebitda de $5.5x$. Por lo tanto $6x$ es razonable.	Como se mencionó antes, se asume que la deuda neta (DN), la Depreciación (Dep) y el Interés Minoritario (IM) se mantienen.

Fuente: Ixe Casa de Bolsa

Participantes Locales

Siefores

Un elemento de creciente importancia en nuestra Bolsa seguirá siendo el inversionista institucional local representado por las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (Siefores), que se incrementan gradualmente exposiciones y experiencia además de existir nuevos competidores. Desde enero 2005, cuando se les permitió ("Básicas 2") su inversión en índices de renta variable nacional y del extranjero en instrumentos de capital garantizados con límites máximos del hasta 15% del total de activos, las Siefores han mejorado su promedio de inversión en acciones.

El "peso" de la inversión bursátil crece al considerar no sólo el aumento en la proporción del total de activos hacia acciones, sino al considerar el propio crecimiento de los activos de las Siefores.

A continuación la tabla con la última actualización mensual que realiza la CONSAR en relación a la distribución de los activos de las Siefores.

Siefores – Cartera Total de Siefores con RV (marzo 2009)

Siefore	Valor (mdp)	% del total	Deuda				Acciones	
			Guber. 1	Corp e Inst	Paraest	Extranjero	Nac.	Extr.
Afirme Bajío	3,595.48	0.4%	68.5%	22.6%	0.4%	3.3%	2.6%	2.6%
Ahorra Ahora	983.98	0.1%	65.2%	21.9%	0.8%	0.0%	12.1%	0.0%
Argos	554.22	0.1%	91.3%	3.7%	0.0%	0.0%	4.5%	0.5%
Azteca	9,656.12	1.1%	70.0%	11.0%	1.6%	11.6%	6.0%	0.0%
Banamex	158,773.01	18.3%	73.2%	8.5%	3.0%	5.9%	3.3%	6.1%
Bancomer	133,042.91	15.3%	74.7%	12.4%	0.3%	4.8%	5.7%	2.2%
F. Sólida	52,477.21	6.0%	44.1%	31.1%	3.5%	10.5%	6.8%	4.0%
Coppel	12,248.27	1.4%	67.5%	14.4%	2.9%	5.6%	5.5%	4.1%
HSBC	29,631.63	3.4%	75.0%	11.1%	1.2%	3.4%	4.8%	4.6%
Inbursa	85,547.81	9.9%	80.1%	10.3%	1.0%	0.9%	3.7%	3.9%
ING	110,222.16	12.7%	63.9%	15.7%	2.5%	5.9%	5.7%	6.4%
Invercap	38,409.73	4.4%	56.0%	19.7%	0.3%	6.6%	13.8%	3.6%
Ixe	4,775.33	0.5%	59.6%	18.4%	0.6%	6.3%	7.5%	7.6%
Metlife Met	18,444.16	2.1%	49.3%	27.8%	1.6%	9.8%	7.5%	4.0%
PensionISSSTE	26,497.28	4.0%	61.3%	17.1%	3.5%	5.4%	5.7%	6.8%
Principal	34,688.58	10.9%	67.1%	11.9%	4.1%	6.7%	9.5%	0.8%
Fondo Profuturo	94,488.06	0.2%	58.3%	21.8%	0.0%	4.5%	14.2%	1.2%
Scotia Siefore	1,917.69	6.0%	69.7%	15.2%	2.8%	5.0%	3.5%	3.8%
XXI	52,500.51	3.1%	93.9%	1.40%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Total	868,454.2	100%	68.98%	13.65%	2.21%	5.39%	5.68	4.06

Fuente: Consar

Diversificación

La siguiente tabla ayuda a tener un mejor entendimiento sobre las inversiones de Siefores 2, 3, 4 y 5. En esta tabla se muestra el grado de diversificación y el nivel de exposición de las inversiones. En el primer caso el "Índice de Diversificación" se calcula básicamente en función de 2 variables: 1) El número de activos de distinto tipo que compone el portafolio; y 2) El porcentaje invertido en cada uno de esos activos. Si bien el porcentaje invertido de la cartera total en acciones al cierre de febrero'09 es de 9.4%, la exposición en valores de renta variable en las Siefores terminó de la siguiente manera: 1) "Siefore 2": 5.8%, 2) "Siefore 3": 9.1%, 3) "Siefore 4": 11.7 % y 4) "Siefore 5": 14.3 %.

Siefores – Diversificación y Exposición (marzo 09)

Siefore	Índice de Diversificación	Valores Nacionales					Valores Internacionales	
		Gubernamentales		No Gubernamentales		Instrumentos de Renta Variable	Deuda	Renta Variable
		Pesos	Divisas	Entidades Paraestatales	Corporativos e Inst. Financieras			
Siefore 2	7.9815	71.7	2.3	4.7	10.5	3	5.0	2.8
Siefore 3	8.9368	66.2	3.6	4.6	10.9	4.8	5.6	4.3
Siefore 4	9.2448	61.7	4.5	4.9	11.1	6.1	6.0	5.6
Siefore 5	9.3741	57.6	5.8	5.1	11.1	7.8	6	6.5

Fuente: Consar

¿Cuándo? (Timing)

El conocimiento de la mejor oportunidad (Timing) de participar o dejar de participar en el mercado accionario resulta esencial en el proceso de toma de decisiones, principalmente en mercados emergentes como el nuestro en donde las dos características de mayor diferencia vs. los mercados desarrollados son:

1.- Mayor Volatilidad: Un mercado emergente puede observar variaciones de +- 25% durante dos años, en tres años de observación.

2.- Poca Correlación Permanente con Alguna Variable: Esto significa que el una Bolsa como la de México (IPyC) puede subir o caer por eventos de cualquier índole (externo, local, fundamental, coyuntural, estructural) o por una combinación no siempre igual entre ellos.

Esta diferencia respecto a mercados desarrollados explica la falla de modelos de inversión elaborados en paises desarrollados cuando se aplican a emergentes.

En nuestra opinión, el empleo CONSISTENTE de una herramienta de Timing complementa el proceso de selección de emisoras a partir de criterios fundamentales. En esta sección presentamos semanalmente una tabla que identifica las señales que al cierre de la última sesión hábil de nuestra herramienta "mejorada" conocida ahora como Estrategia de Tendencia (ET) recomendó para cada emisora.

Importante

Recomendamos combinar siempre el análisis fundamental (¿Cuáles?) con el de Timing. El empleo aislado de éste último termina siendo una decisión de mayor riesgo. Al igual que en todas nuestras propuestas la disciplina y consistencia en el uso de dicha herramienta resulta indispensable para un resultado exitoso.

Acorde con una visión de inversión de largo plazo (más de un año), la herramienta no pretende resultados a cortos plazos.

El precio es la variable más dinámica (en segundos) del análisis bursátil. Los resultados presentados en esta sección deberán considerarse como una buena referencia pues cambiarán al inicio de la próxima sesión y con ello posiblemente la recomendación.

Esta consulta forma parte también del sistema "Consultor Ixe"

¿Por qué la "ET"?

La respuesta es sencilla... Por los resultados observados. ¿Cuántas propuestas de estrategia conoce usted que puedan proporcionarle una estadística de más de 20 años con resultados exitosos?

Resultados y Estrategia

La tabla siguiente resume los resultados obtenidos con el empleo CONSISTENTE de la ET en los últimos 22 años para el IPyC los cuales incluyen el costo de una comisión de 0.50 por cada "entrada" y "salida". El promedio de "entradas" y "salidas" (compras y ventas) por año observado en los últimos 15 es de 10x, por lo que la percepción (temor) que hubiese relacionado por un exceso de señales con esta herramienta no es válido.

¿Cuándo?— Resultados de la Estrategia de Tendencias en 22 años

PERIODO	Var. IPyC	Var. ET
Últimos 22 años + 2009	2,015.81 x	31,971.58 x
Últimos 15 años + 2009	105.76 x	606.68 x
Últimos 10 años + 2009	7.68 x	37.19 x
Últimos 5 años + 2009	470.31%	1272.16%
Últimos 3 años + 2009	156.75%	296.08%
Últimos 2 años + 2009	26.85%	101.63%

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV

METODOLOGÍA: Las señales de compra con el promedio móvil suceden con el "cruce" del precio de una acción por arriba de su promedio móvil. Las señales de venta resultan con el movimiento contrario. En Ixe desarrollamos elementos adicionales sobre la misma herramienta para lograr los resultados presentados, involucrando la volatilidad para determinar un promedio móvil ideal para cada acción, además de contar con simuladores de resultados a nivel emisora. Por favor ¡Consúltenos!

Estrategia Bursátil – Señales Técnicas de la ET

Emisora SERIE	Ejec.	Señal Actual	(B)	(C)	(D)	(E)	Variación (D) - (E)	Niveles de Compra		Niveles de Venta	
			Precio	PMI	Variación (B) vs (D)	Promedio Max. Var.		Especulativa	Segura	Segura	Especulativa
Gissa *	NA	Compra Espec.	2.60	16.63	-84.4%	-5.7%	-78.6 pp	16.01	16.79		
Lamosa *	NA	Compra Espec.	7.30	7.79	-6.3%	-5.2%	-1.1 pp	7.54	7.87		
Ixecon BFM1	T	Compra	0.10	0.09	6.2%	-11.4%	17.6 pp		0.09		
Cmr B	NA	Compra	6.45	6.14	5.0%	-3.1%	8.2 pp		6.20		
Telecom A1	T	Compra	50.73	50.10	1.3%	-14.6%	15.8 pp		50.60		
Alfa A	T	Compra	26.81	26.21	2.3%	-17.7%	20.0 pp		26.47		
Cemex CPO	T	Compra	10.78	10.44	3.2%	-26.8%	30.0 pp		10.55		
Geo B	T	Compra	18.79	18.48	1.7%	-26.0%	27.7 pp		18.66		
Ipc	T	Compra	22,582.17	21,873.89	3.2%	-12.1%	15.4 pp		22,092.63		
Maseca B	NA	Dentro	8.50	8.50	0.0%	1.7%	-1.7 pp			8.42	8.65
Compart O	T	Dentro	32.15	31.56	1.9%	16.8%	-14.9 pp			31.24	36.22
Telmex L	T	Dentro	11.18	10.94	2.2%	13.2%	-11.1 pp			10.83	12.17
Ich B	T	Dentro	30.51	29.83	2.3%	13.7%	-11.4 pp			29.53	33.32
Simec B	P	Dentro	22.49	21.58	4.2%	15.3%	-11.1 pp			21.36	24.45
Ara *	T	Dentro	4.32	4.11	5.0%	10.6%	-5.6 pp			4.07	4.47
Kof L	T	Dentro	51.43	48.18	6.7%	14.8%	-8.1 pp			47.70	54.35
Pe&Oles *	T	Dentro	157.94	147.70	6.9%	23.5%	-16.6 pp			146.23	179.48
Cicsa B-1	P	Dentro	7.19	6.72	7.0%	9.8%	-2.9 pp			6.66	7.25
Walmex V	T	Dentro	39.95	36.80	8.6%	10.6%	-2.0 pp			36.43	39.95
Ica *	T	Dentro	26.87	24.70	8.8%	16.3%	-7.5 pp			24.45	28.22
Mega CPO	P	Dentro	17.80	15.54	14.5%	19.8%	-5.3 pp			15.39	18.31
Mexchem *	T	Dentro	12.89	11.23	14.7%	17.8%	-3.0 pp			11.12	13.00
Herdez *	NA	Dentro	13.50	13.19	2.4%	5.6%	-3.2 pp			13.05	13.66
Gfinbur O	T	Dentro	41.03	38.83	5.7%	13.8%	-8.2 pp			38.45	43.43
Q CPO	NA	Dentro	4.17	4.05	3.0%	7.5%	-4.5 pp			4.01	4.27
Urbi *	T	Dentro	15.78	15.23	3.6%	18.5%	-14.9 pp			15.08	17.74
Gfnorte O	T	Dentro	23.44	21.89	7.1%	21.0%	-13.9 pp			21.67	26.04
Elektra *	T	Dentro	597.43	587.69	1.7%	22.2%	-20.6 pp			581.82	706.67
Sare B	NA	Dentro	2.39	2.33	2.5%	14.8%	-12.3 pp			2.31	2.63
Bolsa A	T	Dentro	10.80	10.41	3.7%	13.2%	-9.4 pp			10.31	11.57
Ixec1 BFM1	NA	Dentro	1.05	1.03	1.4%	7.2%	-5.8 pp			1.02	1.09
Rcentro A	NA	Dentro	10.70	9.76	9.7%	12.3%	-2.6 pp			9.66	10.76
Arca *	NA	Dentro	30.18	29.06	3.9%	6.1%	-2.2 pp			28.77	30.25
Binbo A	T	Dentro	65.84	62.81	4.8%	12.2%	-7.3 pp			62.19	69.20
Oma B	P	Dentro	14.62	14.09	3.8%	8.5%	-4.7 pp			13.95	15.00

Fuente: Ixe Casa de Bolsa

Estrategia Bursátil – Señales Técnicas de la ET

Emisora SERIE	Ejec.	Señal Actual	(B)	(C)	(D)	(E)	Variación (D) - (E)	Niveles de Compra		Niveles de Venta	
			Precio	PMI	Variación (B) vs (D)	Promedio Max. Var.		Especulativa	Segura	Segura	Especulativa
Pinfra *	NA	Dentro	22.00	20.68	6.4%	9.7%	-3.3 pp			20.47	22.26
Posadas A	NA	Alerta Compra	14.10	14.10	0.0%	3.0%	-3.0 pp		14.24		
Gmodelo C	T	Alerta Compra	43.37	43.20	0.4%	-11.1%	11.5 pp		43.63		
Tlevisa CPO	T	Alerta Compra	43.38	43.13	0.6%	-10.9%	11.5 pp		43.56		
Homex *	T	Alerta Compra	48.60	48.54	0.1%	-26.5%	26.6 pp		49.02		
Maxcom CPO	NA	Alerta Venta	4.98	4.98	0.0%	14.8%	-14.8 pp			4.93	
Tmm A	NA	Alerta Venta	13.89	13.89	0.0%	40.1%	-40.2 pp			13.75	
Gfamsa A	P	Alerta Venta	9.66	9.69	-0.3%	22.2%	-22.5 pp			9.59	
Tvaztca CPO	P	Alerta Venta	4.79	4.83	-0.7%	8.0%	-8.7 pp			4.78	
Vitro A	NA	Alerta Venta	5.90	5.96	-1.0%	23.7%	-24.6 pp			5.90	
Cel *	NA	Alerta Venta	44.50	45.49	-2.2%	54.6%	-56.8 pp			45.03	
Fragua B	NA	Fuera	80.00	84.87	-5.7%	-0.8%	-5.0 pp	84.21	85.71		
Autian B	T	Fuera	19.17	19.39	-1.1%	-38.1%	37.0 pp	12.39	19.58		
Findep *	NA	Fuera	5.50	5.62	-2.1%	-11.5%	9.3 pp	5.09	5.68		
Kimber A	T	Fuera	49.61	49.69	-0.2%	-11.6%	11.4 pp	44.92	50.19		
Telint L	T	Fuera	7.23	7.26	-0.4%	-10.8%	10.3 pp	6.63	7.33		
Gmexico B	T	Fuera	11.24	11.26	-0.1%	-25.1%	25.0 pp	8.65	11.37		
Soriana B	T	Fuera	24.50	25.13	-2.5%	-14.4%	11.9 pp	22.01	25.38		
Axtel CPO	T	Fuera	5.82	5.90	-1.3%	-19.4%	18.1 pp	4.87	5.96		
Gmd *	NA	Fuera	6.80	6.95	-2.2%	-28.2%	26.0 pp	5.13	7.02		
Cie B	NA	Fuera	7.50	7.54	-0.5%	-5.9%	5.4 pp	7.24	7.61		
Gigante *	NA	Venta Espec.	13.20	12.53	5.3%	6.9%	-1.6 pp			12.41	13.14
Gcc *	NA	Venta Espec.	29.50	27.78	6.2%	4.2%	2.0 pp			27.50	28.93
Ixec2 BFM1	NA	Venta Espec.	0.64	0.60	7.0%	4.8%	2.1 pp			0.60	0.63
Femsa UBD	T	Venta Espec.	40.39	37.39	8.0%	9.7%	-1.7 pp			37.02	40.29
Amx L	T	Venta Espec.	21.92	20.03	9.4%	8.3%	1.1 pp			19.83	21.29
Gcarso A1	T	Venta Espec.	39.31	33.79	16.3%	14.9%	1.5 pp			33.45	38.14
Contal *	NA	Venta Espec.	25.78	21.95	17.5%	11.4%	6.0 pp			21.73	24.01
Gap B	T	Venta Espec.	32.26	25.50	26.5%	10.3%	16.2 pp			25.25	27.63
Comerci UBC	P	Venta Espec.	5.02	3.79	32.4%	11.6%	20.7 pp			3.75	4.16
Ideal B-1	T	Venta Espec.	11.92	8.79	35.6%	14.1%	21.5 pp			8.70	9.86
Alsea *	T	Venta Espec.	6.55	5.61	16.8%	13.4%	3.4 pp			5.55	6.25
Lab B	P	Venta Espec.	9.51	8.88	7.1%	6.7%	0.4 pp			8.79	9.29
Pasa B	NA	Venta Espec.	10.20	9.70	5.2%	5.7%	-0.5 pp			9.60	10.06
Cmoctez *	NA	Venta Espec.	24.00	20.85	15.1%	14.7%	0.4 pp			20.64	23.49
Asur B	T	Venta Espec.	47.97	42.93	11.7%	10.4%	1.4 pp			42.50	46.52
Gruma B	NA	Venta Espec.	8.87	7.02	26.4%	20.0%	6.4 pp			6.95	8.28

Fuente: Ixe Casa de Bolsa

Fondos de Ixe en Bolsa (RENTA VARIABLE)

¿Cuál es mi Expectativa de Rendimiento... A Qué Riesgo?

Por difícil que parezca, muchos participantes de Bolsa en México ya sea a través de fondos (Sociedades de Inversión) y/o portafolio de acciones personalizadas (en directo) difícilmente pueden contestar con oportunidad y certeza las preguntas anteriores: 1) ¿Cuál es la expectativa (ojo... ¡no garantía!) de rendimiento de mi fondo o portafolio para un plazo específico?; y 2) ¿Cuál es el riesgo de ese fondo o portafolio?

En esta sección usted encontrará semanalmente la respuesta a estas preguntas para nuestros fondos de renta variable. Si desea conocer la respuesta específica para un portafolio personalizado, por favor no dude en llamarnos.

No todos los participantes en Bolsa comparten el mismo riesgo

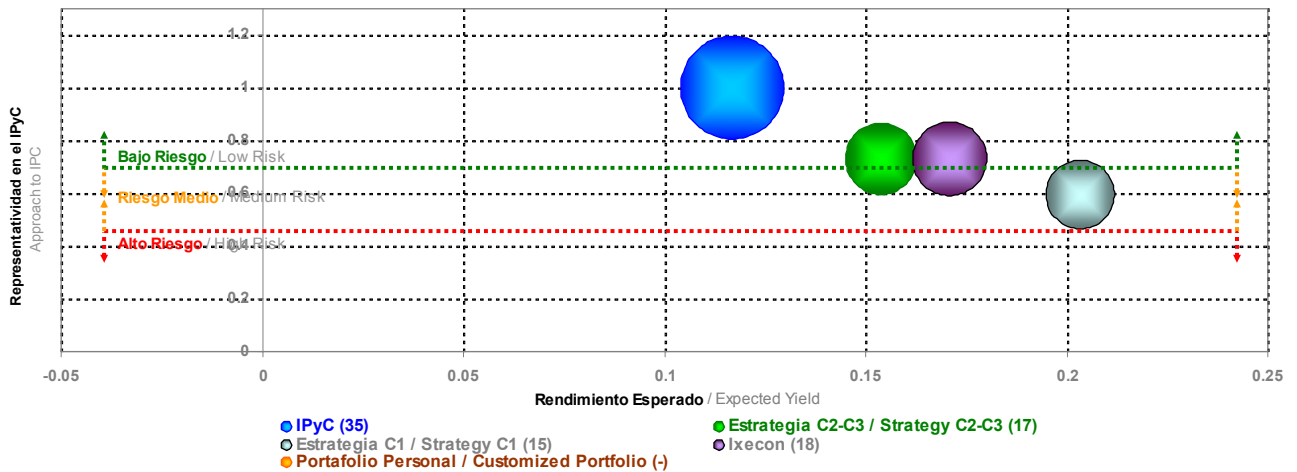
A partir del hecho de que NO todos los inversionistas en Bolsa asumen un mismo nivel de riesgo únicamente por el hecho participar en el mercado accionario pero que no todos conocen y/o saben "manejar" dicho riesgo (esto se debe a que los riesgos relacionados se asumen en distintas etapas: Selección de valores, distribución de valores y momento oportuno de participación), desarrollamos una nueva Familia de Fondos (Sociedades de Inversión) de Inversión de Renta Variable (Común) identificado como Fondos "C's" mediante los cuales, el inversionista en Bolsa podrá considerar en forma aislada o en conjunto, diferentes elementos Riesgo-Rendimientos.

Cómo determinar e identificar el Riesgo-Rendimiento

A continuación una gráfica que ilustra muy fácil la relación Riesgo-Rendimiento de nuestros fondos, entendiendo como riesgo, su representatividad vs. el IPyC (buscamos parecernos siempre no menos del 70% del índice bursátil para disminuir el riesgo de no alejarnos de este "natural" parámetro a vencer -benchmark- de todo participante del mercado). Su rendimiento esperado se determina con la suma del rendimiento para cada acción en forma proporcional. El rendimiento a su vez se calcula con el precio objetivo pronosticado en cada emisora (el máximo de acciones establecido en nuestro portafolio son 18 vs. las 35 acciones del IPyC). El reto de una buena selección y distribución para un portafolio competitivo de menor riesgo consiste en "construirlos" dentro de una zona ganadora. Esta zona se localiza por arriba de la representatividad del 70% y a la derecha del rendimiento esperado para el IPyC. No obstante, para inversionistas con un perfil que busca mayor rendimiento y que por lo tanto esta dispuesto a asumir mayor riesgo, tendrá una representatividad menor pero una perspectiva de rendimiento también mayor.

IMPORTANTE: El rendimiento esperado es siempre a fin del año en curso y se modifica para el final del siguiente año en el mes de octubre de cada año para ser congruentes con el horizonte de mayor plazo que requiere este tipo de alternativa.

CARACTERÍSTICAS DE LOS FONDOS DE RENTA VARIABLE



Fuente: Ixe Casa de Bolsa

Información actualizada

Como señalamos antes, el éxito de un buen portafolio a mayor plazo consiste en que la proporción en la estructura de su portafolio que no se parece al IPyC (ya sea por una ponderación distinta de emisoras y/o por emisoras distintas al índice bursátil), proporcionen un rendimiento esperado mayor (y que este sea correcto). El conocimiento del nivel de riesgo y rentabilidad esperada es fundamental para cualquier participante en Bolsa.

La tabla siguiente indica al inicio de la semana las características en riesgo (representatividad) vs. IPyC y rendimiento esperado de nuestros distintos fondos de renta variable. Se incluyen además indicadores de número de emisoras y la proporción de nivel de bursatilidad de cada una de sus emisoras.

Características de la Familia de Fondos "C's"				
	IPyC	Estrategia C2-C3*	Estrategia C1	Ixecon
Riesgo (Representatividad vs. IPyC)	100%	73.2%	59.5%	73.0%
Potencial por índice objetivo	2.1%			
Potencial desde precios objetivos de emisora	11.7%	15.4%	20.3%	17.1%
Número de Emisoras	35	17	15	18
Emisoras con Bursatilidad Alta	71%	88%	53%	83%
Emisoras con Bursatilidad Media	29%	12%	27%	17%
Emisoras con Bursatilidad Baja			20%	

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV

LA FAMILIA DE FONDOS "C's"

¿Por qué Algunos Fondos Pagan Más?

La propuesta de los Fondos "C's" responde a la existencia de Fondos de Renta Variable en nuestro mercado que registran por algunos periodos atractivos rendimientos al incorporar estrategias de mayor riesgo, pero cuyas decisiones son desconocidas por muchos participantes (clientes). El riesgo sucede al conformar estructuras (selección de acciones) con mucho mayor ponderación en emisores del IPyC y/o en emisoras que no forman parte del índice pero que se asume tendrán un buen desempeño. Así, el riesgo deriva de la "lejanía en el rendimiento" vs. el IPyC si alguna elección en emisoras resulta equivocada. Es importante señalar que a plazos mayores, el Índice de Sociedades de Inversión Común (ISIC) o de Renta Variable que publica la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) que representa el resultado promedio de los Fondos de Renta Variable ha registrado un rendimiento muy inferior al del IPyC precisamente por que su mayor riesgo no siempre se ha traducido en mejor rendimiento.

¿Qué Significa "C's"?

Los Fondos "C's" se originan de la propuesta conocida como Estrategia Integral "C³", cuyas características son: 1) Integral al considerar aspectos de selección de emisoras justificadas por fundamentos, estructuras diversificadas y competitivas con una representatividad no menor al 70% del IPyC y búsqueda de reacción oportuna ante posible cambios de tendencia; 2) Sencillo pues cada aspecto se entiende mejor al responder tres preguntas básicas – ¿En Cuáles acciones invierto, Cómo invierto (estructuro un portafolio) y Cuándo invierto?; y 3) Esta orientada a Disminuir Riesgo (cada fase tiene por objeto disminuir distintos tipos de riesgo). Cada pregunta inicia con la letra "C" y por ello el nombre de la Familia de Fondos.

C1, C2 y C3

La tabla siguiente ilustra la manera en que cada Fondo incluye alguna o todas las partes de la metodología. Mientras que el Fondo "C3" involucra todos los aspectos de selección (¿Cuáles?), diversificación (¿Cómo?) y momento (¿Cuándo?), el Fondo "C2" considera solo la selección y diversificación, y el "C1", únicamente la selección de valores cuyas perspectivas (precios objetivos) resultan atractivas.

Parabrisas – Características de la Familia de Fondos "C's"						
Fondos Nuevos	Clave Anterior	Estrategia Integral	Estrategia Relacionada	¿Cuáles? Selección	¿Cómo? Distribución	¿Cuándo? Timing
IxeC3	IXECAP	Completa	C3	SI	SI	SI
IxeC2	NA	Parcial	C2	SI	SI	NO
IxeC1	IXEFES	Parcial	C1	SI	NO	NO

Fuente: Ixe Casa de Bolsa

Notas y Reportes de la Semana

MERCADO ACCIONARIO

ICA: FUERTE CRECIMIENTO / 20 de Abril

Superando al Sector

El 30 de abril Ica publicará sus resultados al 1T09 los cuales estimamos serán sobresalientes con crecimientos en Ventas y Ebitda Ajustada de 46.0% y 36.0%, respectivamente. Como habíamos mencionado anteriormente, los aumentos provendrán en su mayoría del ramo de construcción civil (menores márgenes), mientras que el segmento de aeropuertos tendrá un deterioro. Por lo mismo, esperamos Márgenes Operativo y Ebitda de 7.0% y 10.5%, respectivamente. El segundo estando en línea con la guía de la empresa. Finalmente, esperamos una caída del -50.0% en la Utilidad Neta. Resulta importante destacar que este reporte será de los mejores reportes en la bolsa y que el primer trimestre es por lo general el más débil para la emisora, por lo que esperamos muy buenos reportes para el resto del año. Adicionalmente, la actividad industrial del sector construcción en el país ha disminuido de manera consecutiva en los últimos 7 meses, con Febrero y Marzo registrando caídas de 7.0 y 11.3, respectivamente, por lo que el crecimiento de Ica es aún más destacable.

Para el 2009, esperamos crecimientos en Ventas y Ebitda de 28.0% y 25.0%, respectivamente. Dado que la mayor parte del crecimiento continuará siendo impulsado por construcción civil, no anticipamos una mejora en rentabilidad para el año con un Margen Operativo estimado de 7.5%. Asimismo, estimamos un Margen Ebitda de 10.8% el cual no representa cambio alguno sobre el año pasado.

Apalancada

Ica tiene razones de Deuda Neta/Ebitda a 4.2x y Caja/Pasivos a Corto Plazo c/costo a 1.4x. Aunque la empresa se encuentra apalancada, cada proyecto tiene financiamiento propio lo cual reduce el riesgo de falta de liquidez.

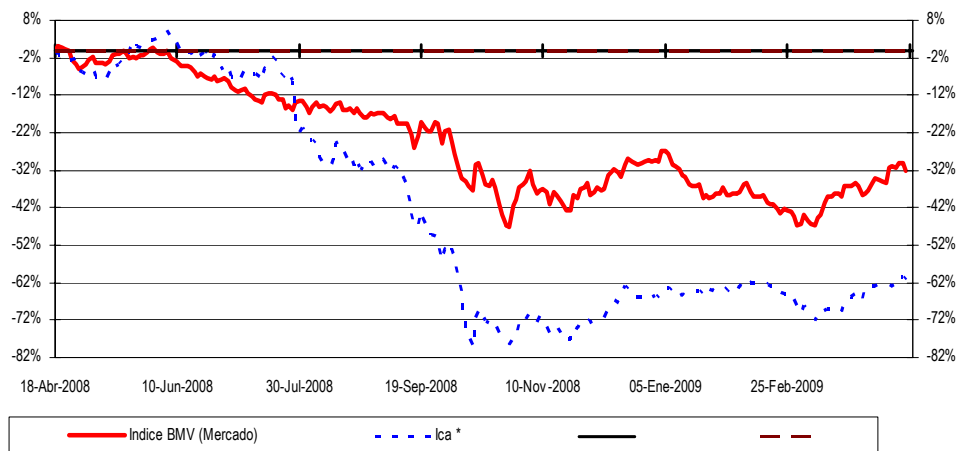
Riesgos

A pesar de la excelente capacidad de Ica para adjudicarse los proyectos de mayor importancia, la alta presión en márgenes ha creado una excesiva dependencia en la habilidad de la empresa para ejecutar eficientemente sus proyectos (a tiempo y con un control absoluto en costos) de tal forma que continúe siendo rentable. Sin embargo, el conseguir financiamiento adecuado con una excelente ejecución le permitirá a la empresa traducir sus agresivos crecimientos en valor.

Valuación

Mantenemos nuestra recomendación de Compra con Precio Objetivo '09 de P\$ 31.00, el cual representa un rendimiento de 20.0% sobre el último precio de cierre. Actualmente la emisora cotiza a un múltiplo P/VL de 0.9x, el cual sigue siendo un atractivo descuento.

ICA* x IPC (base=100)



Christian Papayanopulos G.

MERCADO ACCIONARIO

CYV (COHETES Y VARAS): "ET" VALIDA VENTA / 21 de Abril

IPyC valida "Señal Segura de Venta"

Hoy con una caída de 1.72%, el IPyC validó una señal de posible cambio de tendencia a la baja. El índice bursátil cruzó en más del 1.0% (1.2%) su Promedio Móvil Ideal (PMI) de 10 días, acompañado de un volumen representativo. Así, nuestra herramienta "ET" (Estrategia Tendencias) indicó una señal de "Venta Segura". El 12 de febrero del 2008, incluimos en la "ET" la variación del uso de número de días del promedio móvil en función del nivel de volatilidad del mercado para lograr una reacción más oportuna. En momentos de volatilidad extrema (ver gráfica), la herramienta "ET" utiliza el Promedio Móvil de 10 días en vez de 31 días.

Usted ya no necesita llamar a su asesor para operar el IxeC3

Con el movimiento descrito, nuestra sociedad de inversión Ixe C3 (antes Ixecap) se desinvertirá (cuidando los precios) en aquellas emisoras cuya distribución indica nuestro documento semanal "Estrategia Integral C2". El fondo C3 incorporó el empleo de la herramienta de "timing" ("ET") al proceso de selección y distribución de acciones el 07 de agosto del 2006. Con volatilidad extrema, la velocidad de la inversión y/o desinversión será menor con lo que se evitan costos mayores.

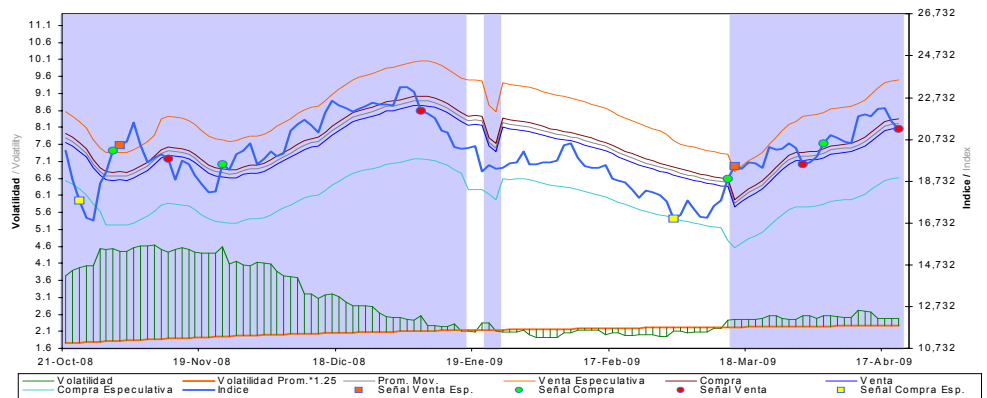
Para reaccionar y disminuir riesgo... ¡No para predecir!

Con esta validación se confirma la 5a señal segura en el año (promedio anual de 10 señales en 20 años). Recordemos que la herramienta "ET" no busca predecir el futuro, ayuda a reaccionar de manera oportuna a posibles cambios de tendencia y por ello su uso consistente y disciplinado ha generado buenos resultados en plazos mayores. La herramienta forma parte de una metodología integral conocida como "C3", orientada a disminuir riesgos en las fases de selección, distribución y momento al responder de manera sencilla tres preguntas (¿En Cuáles Invertir?, ¿Cómo Construir un Portafolio?, y ¿Cuándo Comprar y/o Vender las acciones?).

Contexto: Salida Forzosa

El cambio de tendencia resulta un tanto sorprendente. Si bien, el IPyC presentó el lunes pasado una "toma de utilidades" luego de 6 semanas consecutivas de alza en las Bolsas de EUA (alta correlación con la nuestra) apoyado en el regreso de temores al sector financiero en EUA, el día de hoy las Bolsas en aquel país subían luego que el Secretario del Tesoro norteamericano señalaba una mejor condición en los bancos de su país. La caída en el IPyC sucedió en los últimos minutos de operación en donde se identificó una importante venta de una institución financiera (Santander) en papeles de "peso" en el índice bursátil. No descartamos volatilidad en los siguientes días en donde la atención se siga concentrando en la publicación de reportes corporativos del 1T09. Conscientes de las distintas variables de influencia en la Bolsa, priorizamos la disciplina en una herramienta que ha mostrado su éxito.

Comportamiento IPyC 6 meses Herramienta ET (Estrategia de Tendencias) e Indicador de Volatilidad



Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV

Carlos Ponce Bustos

MERCADO ACCIONARIO**GMODELO 1T09: EN LÍNEA / 22 de Abril****Creciendo pese a entorno, pero NO hay dividendo**

El día de ayer, Gmodelo reportó sus cifras al 1T09, en línea con el consenso del mercado. Mostró un crecimiento en Ventas y Ebitda de 5.0% y 2.9%, respectivamente. Sin embargo mostró una caída en su Utilidad Neta de 13.9%. Sin duda lo que sorprendió del reporte fue la decisión de los accionistas de no pagar dividendos, algo que no se había visto en los últimos años, con el propósito de reinvertir en distintos proyectos (Cervera en Coahuila, implementación de ERP, y continuar la expansión en la parte comercial "Tiendas Extra", entre otros). Creemos que esto podría traer un efecto negativo en la acción en el corto plazo.

Debilidad en el Consumo y Efecto Calendario

El incremento observado en las Ventas de la compañía de debió en buena medida al aumento en el precio promedio por hectolitro, tanto a nivel nacional (2.1%), como a nivel de exportación (10.5%), lo que compensó la caída de 1.0% en el volumen total de ventas. Un crecimiento moderado en el volumen doméstico (1.3%) y una caída en las exportaciones (6.5%) fue consecuencia de una mayor debilidad en el consumo, así como la ausencia del efecto positivo de la Semana Santa. Sin embargo, los ingresos por exportación mostraron un crecimiento de 3.3% favorecido por el aumento en precios ante la depreciación del peso vs. dólar ligado a los ingresos de las subsidiarias en el extranjero. Gmodelo reconoce una debilidad en las exportaciones a Europa y Asia derivado de la coyuntura económica actual.

Crece Ebitda 2.9%

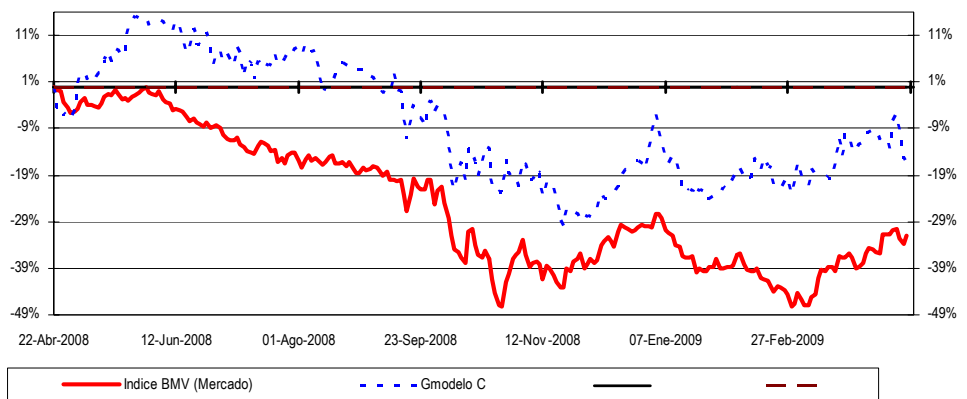
El Ebitda de Gmodelo, creció 2.9% con un margen Ebitda de 31.4% vs. 32.0% del 1T08. El costo de ventas se incrementó en 3.9% ante mayores costos de materias primas. Esto se vio compensado ante el cambio en el método de valuación de inventarios que adoptó la compañía desde el 1º de enero de 2009. Los gastos operativos se incrementaron en 10% por mayores gastos de distribución. La Utilidad Operativa creció 1.7% (en línea con nuestro estimado 1.6%), con un margen operativo de 26.6% vs. 27.5% previo. La utilidad neta cayó 13.9% vs. 1T08, ante mayores gastos relacionados a la reestructura en la Cervecería Modelo México y por el aumento del 13.3% en la participación de los trabajadores en las utilidades. Gmodelo continúa con una sana estructura financiera (Deuda Neta/Ebitda -0.3x).

Sobre el Capex

En el 1T09, Gmodelo invirtió cerca de \$1,067mdp a distintas áreas de organización (Cía. Cervecería de Coahuila 68.7%, Cervecerías y Otras Fábricas 14.9% y en las Ventas un 16.4%). La compañía se siente cómoda con la parte comercial, viendo crecimientos de doble dígito en las VMT con 750 tiendas "Extra", por lo que continuará con su plan de expansión para lo que resta de año.

Valuación Justa

Asumiendo que la empresa no tenga ningún crecimiento este año y que los inversionistas pagaran un múltiplo objetivo FV/Ebitda de 7.5x para finales de año (similar al actual y equivalente a un descuento del 20% respecto al promedio de los U3a de 9.2x) PO sería de \$44.0.

Gmodelo x IPyC (base=100)**Carlos A. González Tabares / Ana Paula Pedroni Q.**

MERCADO ACCIONARIO**ASUR: "GRATA SORPRESA" / 23 de Abril****Reporte Mejor a lo Estimado**

El día de hoy Asur reportó sus resultados al 1T09 con crecimientos por arriba de lo estimado en ventas y Ebitda de 13.2% (5.2%e) y 17.6% (1.6%e) respectivamente, para colocarse ambos en \$985 y \$686 mdp. Dichos resultados fueron principalmente apoyados por un incremento en los ingresos aeronáuticos de 8.5% y por el aumento en los ingresos no aeronáuticos de 23.36%. Se observó una expansión en márgenes de 370 pb en el operativo y 260 pb en el de Ebitda, con lo cual ambos indicadores se encuentran en 53.6% y 69.6% respectivamente.

Ingresos Apoyados por Tipo de Cambio

A pesar de la caída en el tráfico total de pasajeros (-3.3%) durante el trimestre, la empresa logró incrementar sus ingresos en 13.2% (8.5% aeronáuticos y 23.4% en los no aeronáuticos). El gran avance en los ingresos no aeronáuticos se debe principalmente a un efecto positivo por la apreciación del dólar (33% en 1T09 vs 1T08) que impacta positivamente los ingresos comerciales (+26.7%) denominados en dólares (renta de espacios comerciales y duty free). Por otro lado la empresa también ha logrado renovar favorablemente algunos contratos de arrendamiento que tendrán un efecto positivo durante todo el 2009.

Mayores Impuestos=Menor Utilidad Neta

La utilidad neta en el 1T09 fue de \$341.7 mdp, 2.9% inferior a la realizada durante el 1T08. Dicha disminución se debe principalmente a mayores impuestos generados por la implementación del IETU en algunos de los aeropuertos del grupo.

Financieramente Sólida...

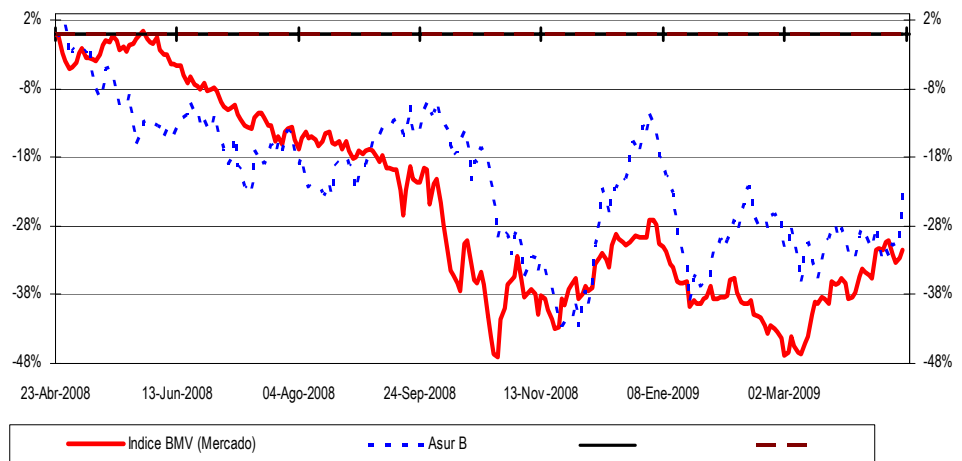
Al cierre del 1T09, Asur cuenta con \$1,945 mdp en caja y permanece libre de deuda con una razón circulante (A.C/P.C) de 10.7x. Niveles que consideramos muy sólidos.

La Gran Sorpresa: P\$6.28 de Dividendo

Si bien, el reporte resultó en una grata sorpresa, fue todavía más sorprendente la aprobación de un dividendo en efectivo por \$6.28 p/a (13.4% yield) para repartirse en una sola exhibición el próximo 13 de mayo. Hubiéramos pensado que la empresa fuera más conservadora en cuanto a su caja, sobre todo tomando en cuenta que según diarios locales las bases para "el fantasma de la Riviera Maya" serán publicadas el próximo mes (todavía incierto). No obstante, creemos que a pesar de ser una decisión agresiva (el dividendo es equivalente a 96.8% de la caja y 180% de la Utilidad Neta 2008) la magnífica posición financiera de la empresa, la capacidad de apalancamiento y de generación de flujo de efectivo, así como el lapso de tiempo que se tendrá hasta el inicio del proyecto (Todavía no están las bases de licitación) sustentan dicha decisión.

Conclusión: Un Día Lleno de Sorpresas

Mantenemos nuestra recomendación de **Compra y P.O. de P\$60.0**. Tanto el reporte del 1T09 como el dividendo decretado, fueron superiores a nuestros estimados y a los del consenso del mercado.

ASURB x IPC (base=100)**Patricio Rivera Torres B.**

MERCADO ACCIONARIO**ARA: EN LINEA PERO...** / 23 de Abril**Ya Con la Nueva Base**

El día de hoy Ara publicó sus resultados al 1T09, los cuales calificamos como débiles ya que reflejan la dificultad que ha tenido el sector para arrancar el año, a pesar que las caídas no fueron "tan drásticas" ya con la nueva base de comparación. El reporte estuvo en línea con nuestros estimados en Ventas y Ebitda Ajustada con caídas de -18.0% y -13.0%, respectivamente debido a la considerable caída de -34.5% en el volumen (cercano a 3,400 unidades) a pesar del fuerte aumento de 20.0% en el precio promedio (\$407,500 vs. \$389,000e). Cabe mencionar que la nueva base incorpora el cambio en contabilidad (INIF 14, al cual todo el sector deberá adaptarse a partir del 2010), lo que implica que los ingresos se registran por escrituraciones y no por avance de obra. El cambio, a pesar de ser positivo ya que otorga una visión poco distorsionada respecto a las operaciones de la empresa, genera mayor volatilidad en las ventas así como un deterioro en las razones de apalancamiento (al reducir las cuentas del Estado de Resultados). Del lado de la rentabilidad, los Márgenes Operativo y Ebitda Ajustada lograron incrementos de 24pb y 103pb, respectivamente, para quedarse sobre niveles de 16.1% y 19.1%. A pesar del aumento en costos durante el trimestre, los ahorros en gastos administrativos contribuyeron a la mejora mencionada. Sin embargo, el Margen Neto de 11.5% registró un deterioro de 68pb derivado de la disminución en los intereses ganados en el CIF así como del aumento en el costo de los materiales.

Para el 2009

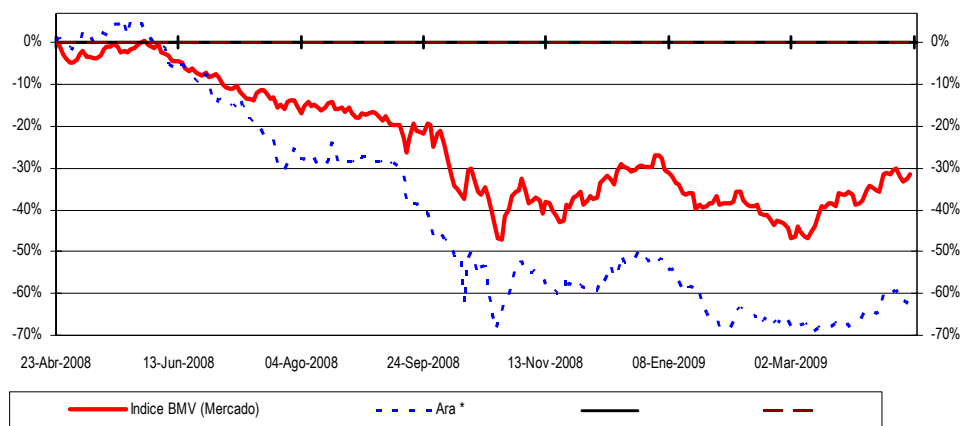
Reiteramos nuestro objetivo para el año de Ventas por \$7,763mdp, lo cual implica un crecimiento de 11.5% y Ebitda Ajustada de \$1,420mdp con un margen de 18.3%. Basamos nuestros números en un volumen de 19,500 unidades junto con una caída de -2.5% en el precio promedio (cercano a \$395,000).

Fortaleza Financiera

A pesar del hecho que el cambio en la contabilidad afecta algunas razones financieras, la empresa cuenta con razones de Deuda Neta/Ebitda a 0.9x y Caja/Pasivos a Corto Plazo c/costo a 1.1x, por lo que se mantiene sólida financieramente y con la suficiente solvencia para hacer frente a sus compromisos y asegurar la continuidad de sus operaciones.

Aún Así Continúa Barata

A pesar de lo atractiva que se ve Ara en términos de valuación (múltiplos P/VL de 0.7x y FV/Ebitda de 4.7x, el cual representa un descuento del -50.0% vs. su promedio durante los últimos 5 años), consideramos que el precio de la acción podría tener un comportamiento débil mientras el sector no presente signos de recuperación. Mejores indicadores en la vivienda deberían de ser un detonador para las acciones del sector, esto preveemos suceda en la segunda mitad del 2009.

ARA* x IPC (base=100)**Christian Papayanopulos G.**

NOTA DE EMPRESA

ALSEA: ALSEA VS SAT / 23 de Abril

Alsea Obtiene Resolución Favorable en Devolución de IVA...

El día de hoy Alsea envió un comunicado notificando que el Tribunal Colegiado en materias Civil y Administrativas del Décimo Noveno Circuito en Cd. Victoria, Tamaulipas (Tribunal Colegiado) publicó los puntos de la resolución tomada por el citado Tribunal respecto del Recurso de Queja interpuesto por operadora de Franquicias Alsea, ("OFA"). La publicación del citado tribunal indica: 1) Se declara fundado el Recurso de Queja y 2) Se revoca la sentencia recurrida.

Un Poco de Historia

En julio de 2007 Alsea fue informada por el SAT de su rechazo de devolución de saldos a favor por concepto de IVA, correspondiente a los meses de octubre y noviembre y que representaban para la emisora alrededor de \$40mdp. Al cierre de Julio de 2007 Alsea contaba con cuentas por cobrar (saldo de IVA a favor) por más de \$200mdp. La negativa de la autoridad se basó en el principio de que la franquicia operaba bajo el esquema de tasa exenta y no de tasa cero (bajo el esquema de tasa 0% se puede solicitar la devolución del IVA trasladado). La resolución del SAT contradecía por completo el criterio bajo el cual se habían efectuado 28 devoluciones de IVA a Alsea. En la misma fecha la empresa dio a conocer su intención de apelar la decisión de la autoridad.

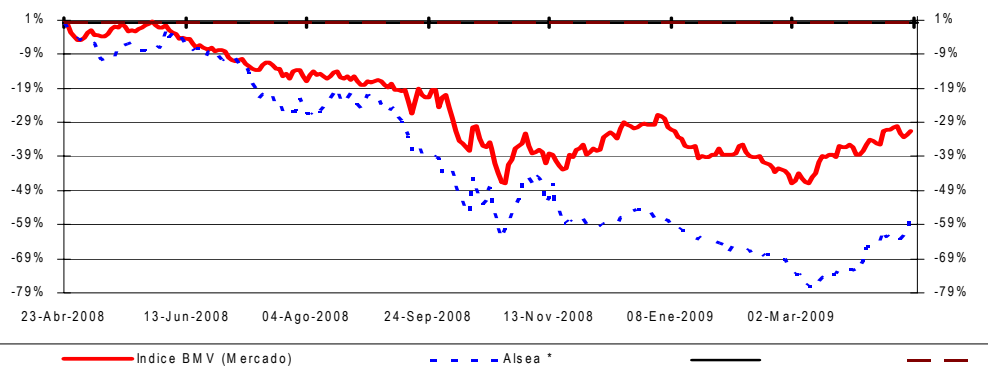
¿Qué Implica?

La resolución del Tribunal Colegiado implica que Alsea ha ganado el recurso al SAT y que ahora procede la devolución de los montos de IVA pendientes por devolver. Lo anterior, implicaría que Alsea estaría recibiendo una importante cantidad de efectivo (alrededor de \$370mdp), lo que equivaldría a cerca del 35% del Ebitda generado durante 2008 ó 56% de sus pasivos a corto plazo y 68% de su caja. Los recursos podrían ser utilizados para pagar deuda ó acelerar los planes de expansión de la emisora, en cualquier caso consideramos que esto es positivo para la emisora.

Subimos a COMPRA y Aumentamos PO 2009E de \$6.5 a \$8.0.

La noticia de que Alsea ha salido ganadora de la batalla contra el SAT es muy positiva para la emisora por varias razones: 1) El "fantasma" del IVA que castigaba la valuación desaparece y 2) La inyección de recursos "frescos" en un escenario donde estos escasean permite a la emisora mucha flexibilidad sobre sus planes. Asumiendo que los recursos obtenidos sean utilizados para amortizar deuda, que la emisora tendrá un crecimiento de 9.0% en Ebitda para 2009 y que los inversionistas estarán dispuestos a pagar un múltiplo FV/Ebitda de 5.4x (igual al actual), el PO 2009E para Alsea sería de \$8.0 (rendimiento potencial de 18.0% sobre los niveles actuales de \$6.75). Lo anterior, de acuerdo con nuestras políticas de recomendación nos da "COMPRA".

Alsea x IPyC (base=100)



Fuente: Ixe Casa de Bolsa

Raquel Moscoso

MERCADO ACCIONARIO

INTERACTIVO: NUESTROS CLIENTES OPINAN... / 24 de Abril

El pasado lunes 20 de abril, hicimos tres preguntas que identifican la percepción de un grupo de clientes a ciertos temas. ¡Gracias por Participar!

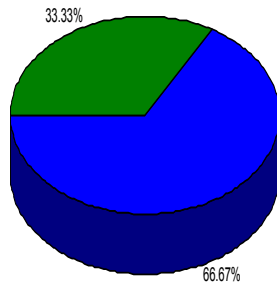
1.- ¿Cree usted que el Índice de Precios y Cotizaciones "tocó fondo" ya en semanas anteriores? El 66.671% de los que respondieron, considera que sí, el 33.33% cree que no. Nosotros consideramos que difícilmente el IPyC regresará a niveles menores a los 16,000 pts. aunque no se descarta todavía un ajuste menor en víspera de las noticias de la quiebra de GM en EUA y el resultado del análisis de sensibilidad de los bancos ("Stress Test").

2.- ¿Considera usted que el mercado accionario ha comenzado a adelantarse a señales de estabilización en la economía internacional? El 42.62% de los encuestados respondió sí, el 29.51% que tal vez y el 27.87% piensa que no. Nuestra opinión es que un grupo de participantes sí esta evaluando y anticipando una mejoría lo cual se ha reflejado en un mayor número de operación y recuperación reciente.

3.- ¿Cómo califica ahora el pronóstico del índice bursátil que publicamos hacia inicio de año en un rango de 22,000 a 24,000 pts.? El 67.21% de los participantes lo ve adecuado, el 20.22% piensa que es agresivo y el 12.57% cree que es corto. Aunque el IPyC esta ya muy cerca de nuestro rango bajo de pronóstico, mantendremos por ahora el mismo rango de pronóstico del índice bursátil. La publicación de resultados financieros de empresas al 1T09 de mayor concentración la siguiente semana, su impacto en valuaciones y en el ánimo del participante resultará de especial interés.

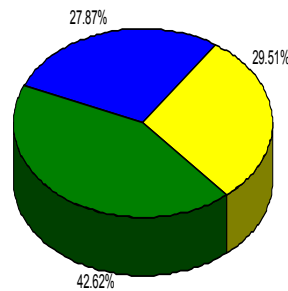
INTERACTIVO – Respuestas de la Encuesta

1.- ¿Cree usted que el Índice de Precios y Cotizaciones "tocó fondo" ya en semanas anteriores?



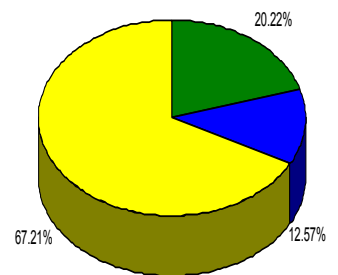
■ SI ■ NO

2.- ¿Considera usted que el mercado accionario ha comenzado a adelantarse a señales de estabilización en la economía internacional?



■ SI ■ NO ■ TAL VEZ

3.- ¿Cómo califica ahora el pronóstico del índice bursátil que publicamos hacia inicio de año en un rango de 22,000 a 24,000 pts.?



■ CORTO ■ AGRESIVO ■ ADECUADO

Carlos Ponce B. / Claudia Quirós S.

CALENDARIO *RCT EUA REPORTES CORPORATIVOS / 24 de Abril

Durante la Temporada de Reportes.

Las siguientes semanas continuaremos observando a algunas de las principales empresas en EUA reportando sus resultados financieros. Este reporte es una guía de las empresas más importantes que estarán reportando. Nuestro mercado accionario muestra una correlación importante a las Bolsas en EUA, por lo que los reportes corporativos son una variable importante de análisis. Aunque siempre destaca la cifra conocida, desde hace mucho tiempo, los inversionistas más conocedores obtienen información anticipadamente sobre las estimaciones de los resultados, por lo que los precios del mercado reaccionan más al comparativo del reporte respecto al estimado, que al resultado anual conocido. Además, los inversionistas responden a las guías o comentarios para los siguientes trimestres que acompañan a los resultados. Esta práctica ha comenzado a suceder con algunas emisoras en México y seguramente con el tiempo será mayor.

Lo más Destacado... Reportes Mixtos 1T09

Un mayor número de empresas reportaron sus cifras al 1T09, destacando BofA, Credit Suisse, IBM, Eli Lilly, Halliburton, Hasbro, DuPont, Schering-Plough, Western Union, Wells Fargo, Apple, McDonald's, eBay y Apple, superando las expectativas del mercado. Aquellas que mostraron cifras por debajo del consenso e incluso bajaron sus proyecciones para este año fueron: Bank of New York Mellon, Caterpillar, Merck & Co, Morgan Stanley, Capital One, Boeing, Union Pacific Corp y 3M. Sin duda los mercados seguirán atentos a los reportes corporativos restantes. No obstante, los resultados de las "Pruebas de Estrés" a los bancos de EUA por parte de la FED (próx. 4/Mayo), serán determinantes para el comportamiento de las Bolsas, así como la situación del sector automotriz que da muestra de la difícil coyuntura.

Que esperamos.

Para esta semana, esperamos una mayor cantidad de reportes, algunos de los más importantes: Moody's Corp., Deutsche Bank, ExxonMobil, Coca Cola, P&G y Pfizer, entre otros. Para lograr una identificación de emisoras importantes anexamos en la nota una relación de las emisoras de EUA que forman parte del DJ y Nasdaq.

Entorno Bursátil - Calendario lo más Importante (Abril 2009)

Lunes 27	Martes 28	Miércoles 29	Jueves 30	Viernes 01
• Check Point Software Technologies	• Deutsche Bank	• Moody's Corporation	• ExxonMobil Corporation	• Chevron
• QUALCOMM Inc.	• Coca-Cola Enterprises	• Citrix Systems	• Procter & Gamble Co.	• Dean Foods
• Verizon	• PACCAR	• Burger King	• QLogic	
	• Pfizer	• Starbucks	• Comcast Corporation	
	• QuickLogic Corp.		• DENTSPLY International Inc.	
	• Sun Microsystems			
	• Tellabs			

Fuente: Ixe Casa de Bolsa/ Azul: **DJ** / Rojo: **Nasdaq**

MERCADO ACCIONARIO

CYV (COHETES Y VARAS): "ET" VALIDA COMPRA / 24 de Abril

IPyC valida "Señal Segura de Compra"

Hoy con una alza de 3.45%, el IPyC validó una señal de posible cambio de tendencia a la alza. El índice bursátil cruzó en más del 1.0% (3.2%) su Promedio Móvil Ideal (PMI) de 10 días, acompañado de un volumen representativo. Así, nuestra herramienta "ET" (Estrategia de Tendencias) indicó una señal de "Compra Segura". El 12 de febrero del 2008, incluimos en la "ET" la variación del uso de número de días del promedio móvil en función del nivel de volatilidad del mercado con objeto de lograr una reacción más oportuna. En momentos de volatilidad extrema (ver gráfica), la herramienta "ET" utiliza el Promedio Móvil de 10 días en vez de 31 días para de esa manera ser más oportuno.

Usted ya no necesita llamar a su asesor para comprar IxeC3

Con el movimiento descrito, nuestra sociedad de inversión Ixe C3 (antes Ixecap) se invertirá (cuidando los precios) en aquellas emisoras cuya distribución indica nuestro documento semanal "Estrategia Integral C2". El fondo C3 incorporó el empleo de la herramienta de "timing" ("ET") al proceso de selección y distribución de acciones el 07 de agosto del 2006. Con la extraordinaria volatilidad de las últimas semanas, la velocidad de la inversión y/o desinversión ha sido menor para evitar costos mayores.

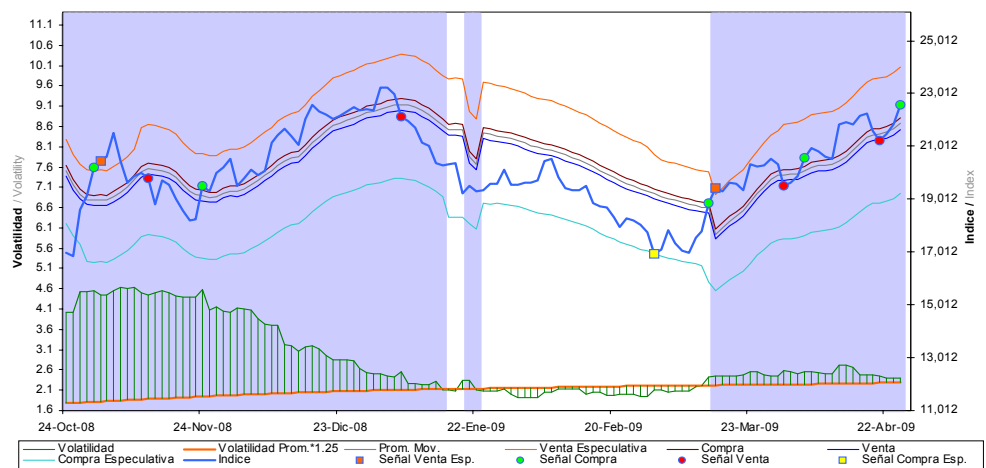
Para reaccionar y disminuir riesgo... ¡No para predecir!

Con esta validación se confirma la 6a señal segura en el año (promedio anual de 10 señales en 20 años). La última señal fue apenas el pasado martes 21 de marzo (3 días) con el IPyC en 21,216.9 pts. Recordemos que la herramienta "ET" no busca predecir el futuro, ayuda a reaccionar de manera oportuna a posibles cambios de tendencia y por ello su uso consistente y disciplinado ha generado muy buenos resultados en plazos mayores. La herramienta forma parte de una metodología integral "C3", orientada a disminuir riesgos en las fases de selección, distribución y momento al responder de manera sencilla tres preguntas (¿En Cuáles Invertir?, ¿Cómo Construir un Portafolio?, y ¿Cuándo Comprar y/o Vender las acciones?).

Contexto: Incierto

Ya mencionábamos en el último documento de CYV que la señal de "salida" del martes pasado resultaba "forzada" al asociarse con un paquete de venta de acciones de una sola institución (Santander) al final de la sesión de ese mismo día (motivo por el cual la desinversión del fondo IxeC3 fue únicamente del 15.0%). Hoy, aunque el regreso del mercado accionario se acompañó de la publicación de mejores reportes corporativos al 1T09 en EUA, la incertidumbre prevalece. En los próximos días, se conocerán los primeros resultados del análisis de sensibilidad ("Stress Test") para los principales bancos de EUA, al tiempo que algunos participantes califican de inminente el anuncio de quiebra de importantes empresas del sector automotriz de aquel país (GM y Chrysler) para quien se dirige (exporta) una muy importante número de unidades que se producen en el país.

Comportamiento IPyC 6MESES Herramienta ET (Estrategia de Tendencias) e Indicador de Volatilidad



Fuente: Ixe Casa de Bolsa / BMV

Carlos Ponce B.

Rumores y Noticias

Buenas, Malas y Feas...

A continuación una selección de rumores y noticias de sectores y empresas recientes, diferentes a las comentadas en la sección anterior (Notas y Reportes de la Semana), clasificadas de acuerdo a nuestra opinión sobre las mismas.

SECTORES Y EMPRESAS EN MEXICO / Carlos Ponce B. (Ext. 48063)

SECTOR / EMPRESA	IMPACTO			NOTICIA / OPINION
	+	+	-	
Afores		X		Las Administradoras de Fondos para el Retiro, (AFORES), han invertido \$15,000mdp en valores bursátiles nacionales, afirmó la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE). En conferencia de prensa Eduardo Silva, presidente de la asociación comentó que estos recursos son únicamente del flujo que ha entrado de nuevos ahorros, ya que el restante de la cartera del sector está invertido en otros instrumentos de largo plazo. Así mismo, el directivo señaló que a los \$15,000mdp hay que sumarles los intereses que van generando y las ganancias de la inversión del resto de la cartera.
Almaco		X		La asamblea ordinaria anual de accionistas de Coppel S.A. de C.V. (BMV: ALMACO), celebrada el pasado 17 de abril, acordó que se decrete y pague un dividendo por \$2,700'000,000.00 pesos que provendrá de la cuenta de utilidad fiscal neta (Cufin), debiendo ser cubierto a más tardar el 30 de junio de 2009. De acuerdo con información de la compañía, esto equivale a distribuir 20% de las utilidades acumuladas 2002-2008 o 79% de la utilidad neta del ejercicio 2008. Con base en el número de acciones en circulación de la compañía al 30 de diciembre de 2008 (500 millones), se tiene que el dividendo por acción es de 5.40 pesos por acción.
Amx		X		En asamblea ordinaria de accionistas, América Móvil, S.A.B. de C.V., aprobó el pago de un dividendo en efectivo a razón de 0.30 pesos por acción, que será pagadero en una sola exhibición el día 24 de julio. Las acciones afectadas son las series "AA", "A" y "L" y la empresa dijo que está sujeto al monto total que resulte de los ajustes derivados de recompras o recolocación de acciones propias, entre otros eventos corporativos, que pueda ajustar el número de acciones en circulación al momento del pago del dividendo.
Amx		X		El gigante de la telefonía celular, América Móvil, demostrará en el primer trimestre de 2009 su capacidad defensiva para seguir creciendo en un entorno de crisis, que en América Latina se ha traducido en aceleradas pérdidas cambiarias, mayores tasas de interés y contracción de las economías. Pese a ello, su EBITDA crecerá 9%, la utilidad operativa 5% y la utilidad neta 8%. En general, los resultados de la firma estarán apoyados entre otros factores, por una expansión de dos dígitos en la base de suscriptores, mayores economías de escala y subsidios contenidos en equipos.
Ara		X		Derivado de la situación económica recesiva y de un cambio en las políticas contables, Consorcio Ara, S.A.B. de C.V., una de las constructoras de vivienda listadas en la BMV, habría experimentado un difícil primer trimestre con desplomes de del orden de 40% en ventas, utilidad de operación y EBITDA, revela el consenso.
Arca		X		Embotelladoras Arca, informó que la asamblea general ordinaria de accionistas de la sociedad, celebrada el 21 de abril de 2009, resolvió pagar un dividendo en efectivo de \$1 peso por acción. El dividendo decretado no está sujeto al pago de impuesto sobre la renta por provenir de la cuenta de utilidad fiscal neta (cufin), aclara la compañía en un comunicado enviado a la BMV. Detalla que el pago de este dividendo se realizará a través de S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V., en una sola exhibición, a partir del 6 de mayo de 2009.
Asur		X		Los accionistas del Grupo Aeroportuario del Sureste, S.A.B. de C.V. reunidos hoy en la asamblea general anual ordinaria aprobaron el pago de un dividendo neto en efectivo de \$6.28 pesos por acción a pagarse en una sola exhibición a partir del 13 de mayo. El pago del dividendo será en "en efectivo con cargo a la cuenta de utilidades pendientes de aplicación por la cantidad de 6.28 pesos por acción, del cual 3.24 pesos constituye un dividendo ordinario y 3.04 constituye un dividendo extraordinario", informó la empresa a la BMV.
Bolsa		X		UBS redujo su precio objetivo 12 meses para Grupo Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. en 32% de 22 a 15 pesos, debido principalmente a menores volúmenes y un costo promedio ponderado del capital (WACC) más alto (13%), aunque ve una valuación atractiva y mantiene su recomendación de Compra en esta emisora.
Cemex		X		El director general y presidente de Cemex, Lorenzo Zambrano, negó que la empresa esté recibiendo un rescate financiero por parte del gobierno mexicano para que pueda reestructurar sus pasivos en el corto plazo. "Ningún gobierno mexicano o extranjero nos está rescatando", dijo Zambrano. México lanzó esta semana una línea de intercambio de divisas con la Reserva Federal de Estados Unidos para poner recursos a disponibilidad de empresas mexicanas que necesiten liquidez. Analistas dijeron que esta medida favorecería a Cemex.
Compart		X		Citigroup bajó su recomendación de Banco Compartamos S.A. de C.V. a Mantener/Riesgo Medio de Compra/Riesgo Alto, sin embargo redujo su evaluación de riesgo y aumento su precio objetivo a 38.00 pesos de 35.00 pesos por acción. La correduría considera que el precio de la acción tiene un potencial bajo para mostrar un incremento, basándose en el desempeño del precio, el cierre de la acción, cercano al múltiplo estimado de Citigroup que es de 10.x y la falta de nuevos catalizadores en el precio hasta julio del 2009.

Parabrisas

Contal	X	Grupo Continental S.A.B. informó que en asamblea ordinaria celebrada hoy, se decidió aplicar el resultado del ejercicio social terminado el 31 de diciembre de 2008 por 1,799 millones 089 mil 427 pesos a la cuenta resultado de ejercicios anteriores y tomar 1,125 millones de pesos, provenientes de la cuenta de utilidad fiscal neta (Cufin), para el pago de un dividendo en efectivo de 1.50 pesos por acción, a cada una de las 750 millones de acciones ordinarias serie I emisión 2007 en circulación.
Femsa	X	En su Asamblea Ordinaria Anual de Accionistas, Fomento Económico Mexicano, aprobó el pago de un dividendo a razón de \$0.0807887 pesos por cada una de las 9,246,420,270 acciones serie B y la suma de \$0.100985875 pesos por cada una de las 8,644,711,080 acciones serie D correspondiendo a un total de \$0.4039435 pesos por cada unidad FEMSA B y \$0.4847322 pesos por cada unidad FEMSA BD, emisión mayo 2008. En un comunicado, la emisora detalló que el dividendo será pagadero en dos exhibiciones. La primera exhibición - de \$0.20197175 pesos por cada unidad FEMSA B y \$0.2423661 pesos por cada unidad FEMSA BD, que representa el 50% del dividendo-, se pagará a partir del 4 de mayo de 2009 contra la entrega de un cupón número 1. La segunda exhibición, de \$0.20197175 pesos, se pagará por cada unidad FEMSA B y \$0.2423661 pesos por cada unidad FEMSA BD, que representa el 50% restante del dividendo, se pagará a partir del día 3 de noviembre del 2009 contra el cupón número 2.
Femsa	X	UBS prevé que los ingresos de Fomento Económico Mexicano, S.A.B. de C.V. crezcan 10.8% en 2009. Así mismo, prevé que las ventas aumenten 11.4% y 9.0% en 2010 y 2011, respectivamente. En un reporte, la correduría señala que el crecimiento de FEMSA estará soportado por la rápida expansión de Oxxo, las recientes fusiones y adquisiciones en Coca Cola FEMSA, S.A.B. de C.V. (BMV: KOF) así como por las fluctuaciones de las monedas, pues la embotelladora se beneficia de la debilidad del peso versus las monedas sudamericanas. Para UBS, la división Cerveza pudiera crecer a una tasa mucho más baja. Por otro lado, los analistas prevén una contracción en el margen EBITDA de 50 puntos base en 2009, dado el margen flat en Oxxo y la continua presión en los gastos tanto de FEMSA Cerveza como de KOF.
Gbm	X	Corporativo GBM S.A.B. de C.V. informó que el Consejo de Administración acordó el pago del remanente del dividendo de \$110mdp por la cantidad de \$20mdp correspondientes a la segunda y última exhibición del dividendo decretado el 28 de febrero de 2008. Dicho dividendo, indica la compañía en un comunicado enviado a la BMV, se pagará a los accionistas a razón de 0.010013538790100 pesos, por cada una de las 1,997,295,903 acciones en circulación de la sociedad, a partir del día 29 de abril del presente año, por conducto de la S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores S.A. de C. V.
Geusa	X	Inmobiliaria Geusa, subsidiaria de Grupo Embotelladoras Unidas, presentará, discutirá y en su caso aprobará un dividendo en efectivo a razón de 3.2342 pesos por cada una de las acciones representativas, pagadero en una sola exhibición a partir del 25 de junio de 2009. Así mismo, propondrá reclasificar las cuentas que integran el capital contable de la sociedad, la presentación y la aprobación del informe del Consejo de Administración sobre la marca de la Sociedad durante el ejercicio social comprendido del 1ro de enero al 31 de Diciembre de 2008.
Gmexico	X	Senadores del PRD llegaron a la mina de Cananea, en Sonora, propiedad de Grupo México, para expresar su solidaridad a los trabajadores en huelga desde hace casi 22 meses y demandaron a la Secretaría del Trabajo y Previsión Social defender sus derechos y no los intereses de las empresas.
Gmodelo	X	Grupo Modelo, anunció la creación del Comité de Finanzas con el propósito de fortalecer aún más las mejores prácticas de gobierno corporativo. En un comunicado a la BMV, la emisora detalló que este Comité será presidido por Alfonso Angoitia Noriega y estará integrado por Luis Fernando de la Calle Pardo, Claus Werner Von Wobeser y Jaime Serra Puche. En la asamblea general ordinaria de accionistas celebrada el día de ayer, los accionistas de la sociedad decidieron por unanimidad de votos no pagar dividendo alguno, por así resultar de la aplicación de la fórmula establecida bajo el convenio de inversión que se tiene celebrado entre los accionistas de la sociedad, aunado a una decisión de reinvertir utilidades para la realización de los proyectos de inversión de GMODELO.
Gruma	X	La reestructura de las operaciones con derivados que lleva a cabo Grupo Maseca (Gruma) y en la que logró un preacuerdo con sus acreedores el mes pasado, sumado a la mejoría del tipo de cambio del peso contra el dólar de las últimas semanas, han impulsado la acción de la compañía en los últimos días.
Herdez	X	La Asamblea Ordinaria Anual de Accionistas de Grupo Herdez, acordó pagar un dividendo a razón de 0.50 pesos por cada una de las acciones en circulación. Se acordó repartir el dividendo en cualquier día hábil hasta el 26 de julio de 2009. En un comunicado a la BMV, la emisora detalló que el dividendo no causará retención de impuesto alguno por ser resultado de ejercicios anteriores y de la cuenta de utilidad fiscal neta, por lo que se ha propuesto repartir el dividendo en proporción al número de acciones de los que cada accionista es titular.
Livepol	X	Ante el entorno de fuerte debilidad que enfrenta el consumo y la depreciación del peso frente al dólar, El Puerto de Liverpool emprendió una estrategia de sustitución de mercancía importada por nacional, señaló José Antonio Diego de Relación con Inversionistas de la operadora de tiendas departamentales más grande en el país. Explicó que esto tiene como objetivo el contar con una oferta competitiva de productos. "Lo que se busca es tener más peso de mercancías básicas", añadió el ejecutivo. Actualmente del total de productos que comercializa la firma en sus tiendas, un 18% es importado directamente por LIVEPOL y el restante 82% está distribuido entre lo que es de origen nacional e importado por terceros.
Sector Económico	X	La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), considera que a partir del segundo semestre de este año, se comenzará a ver cierta recuperación económica, sin embargo, aún existe una incertidumbre sobre este pronóstico, declaró Alejandro Werner, subsecretario de la dependencia.
Sector Energético	X	El yacimiento de petróleo Ku Maloob Zaap, que superó a Cantarell como el mayor campo productor de México, obtuvo un récord de producción durante un día este mes, dijo la petrolera estatal Pemex. Ku Maloob Zaap produjo 825,417 barriles por día (bpd) el 11 de abril, cerca del nivel proyectado para el yacimiento de 830,000 barriles diarios, dijo la empresa. El enorme yacimiento está produciendo más petróleo que lo esperado y está ayudando a compensar la dramática baja de producción en Cantarell, que en marzo cayó un 34% a 754,063 bpd, comparado con el mismo mes del 2008. La producción de crudo de México, uno de los mayores proveedores de EUA, cayó un 7.8% en el primer trimestre a 2.667 millones de bpd.
Sector Financiero	X	El secretario de Hacienda, Agustín Carstens, dijo que las tasas de interés en México seguirán bajando para impulsar a la alicaída economía, que ha resentido más que otros países la recesión por la que atraviesa su socio EUA. En un artículo de opinión publicado el lunes en el diario Reforma, Carstens dijo que el agravamiento de la recesión en EUA "tuvo repercusiones más serias para México que para otras naciones", dado el estrecho vínculo con la industria manufacturera mexicana de exportación.
Soriana	X	El plan de control y eficiencia en gastos de Organización Soriana S.A.B. de C.V. con el que estima obtener ahorros por alrededor de \$2,000mdp contra el gasto que se proyectaba originalmente para el 2009, aunque debería de contener la caída en márgenes, podría impactar por su magnitud el nivel de servicio en las tiendas, considera Merrill Lynch.

Televisa	X	El proveedor de televisión satelital Dish México lanzó sus servicios en Ciudad de México y en el área urbana circundante, lo que eleva las apuestas frente al operador predominante Grupo Televisa SAB. El lanzamiento aumenta a 10 el número de ciudades en las que Dish México ofrece servicios desde que comenzó sus operaciones en noviembre del año pasado. La empresa señaló que del mercado potencial de televisión por suscripción de México, de alrededor de 18 millones de hogares, Dish México tienen una oportunidad clara en al menos 12 millones, de los cuales planea cubrir el 50% en un breve período.
-----------------	----------	---

Fuente: Ixe Casa de Bolsa / Infotel / Bloomberg

SECTORES Y EMPRESAS INTERNACIONALES / Carlos Ponce B. (Ext. 48063)

SECTOR / EMPRESA	IMPACTO			NOTICIA / OPINION
	+	+-	-	
AT&T			X	AT&T Inc registró una ganancia neta de \$3.200mdd, o 53 centavos por acción, durante el 1T09, una disminución del 9% frente al beneficio de \$3.520mdd, o 57 centavos por acción, en el mismo período del año anterior. El resultado trimestral fue afectado por cargos asociados a pensiones y por la debilidad de la división de telefonía fija. El trimestre del 2009 incluye gastos de 5 centavos por acción asociados a pensiones y beneficios a jubilados. La empresa de telecomunicaciones informó el miércoles que los ingresos sumaron \$30.570mdd en los tres meses, una merma del 0,6% frente a un año atrás. Los analistas esperaban, en promedio, que la firma estadounidense anunciara una ganancia trimestral de 48 centavos por acción e ingresos de \$31.090mdd.
Bank of New York Mellon Corp			X	Bank of New York Mellon Corp dijo que su ganancia neta cayó más de la mitad en el primer trimestre, debido a un desplome de las comisiones, y que recortará su dividendo un 63% en un intento de reforzar su capital. La ganancia neta cayó un 57% a \$322mdd, equivalente a 28 centavos por acción, frente a los 746 millones de dólares o 65 centavos por título que ganó en el primer trimestre de 2008. El resultado incluye cargos de 21 centavos por acción por amortizaciones, y de 4 centavos por costos de fusión. Los ingresos del banco cayeron un 22% a \$2,930mdd. Los analistas esperaban en promedio una utilidad por acción de 63 centavos de dólar e ingresos por \$3,670mdd.
BlackRock			X	BlackRock Inc. registró una ganancia neta de \$84mdd, o 62 centavos por acción, durante el primer trimestre, un descenso del 65% frente al beneficio de \$241mdd, o US\$1,77 por acción, en el mismo período del año anterior. El resultado trimestral fue afectado por la debilidad de las acciones a nivel mundial, la que siguió reduciendo los activos bajo administración. La mayor administradora de activos que se cotiza en bolsa en Estados Unidos informó el martes que los ingresos sumaron \$987mdd en los tres meses, una merma del 24% frente a un año atrás. Los resultados coincidieron con las expectativas de los analistas en Wall Street.
Boeing			X	Boeing presentó para el primer trimestre de 2009 una utilidad neta por \$610mdd o 0.86 dólares por acción, que fueron cerca del 50% menores a lo presentado en el mismo periodo de 2008, a su vez, los resultados no alcanzan las expectativas de los analistas. Por otra parte, la compañía redujo su guía de ganancias por acción para 2009 de un rango de 5.05 a 5.35 dólares por acción a uno entre 4.70 y 5 dólares por acción. En cuanto a la guía para ingresos y entregas para el año, permaneció sin cambios. La reducción en el pronóstico de UPA fue menor a la estimada por los analistas del sector.
BofA			X	Bank of de América que alcanzó una utilidad neta de \$4,250mdd o 44 dólares por acción, más de 250% superior a los \$1,210mdd o 0.23 dólares del mismo período del año pasado. Con esto, superó a los 0.04 dólares que había previsto el consenso del mercado. Así, se suma a entidades como Wells Fargo y Goldman Sachs que también han reportado números favorables y superando las previsiones de los analistas. Bank of America detalla que Merrill Lynch aportó más de \$3,000mdd a su utilidad neta del trimestre. Por otro lado, se tiene que los ingresos totales de Bank of America alcanzaron 35,760 MD en el primer trimestre de 2009 (por arriba de los 27,130 MD pronosticados), lo que representa un incremento de más del doble con relación a los obtenidos un año antes y es reflejo de la integración de Merrill Lynch.
Caterpillar			X	Caterpillar, el mayor fabricante mundial de maquinaria pesada, reportó el martes su primera pérdida trimestral en 17 años, golpeado por cargos por más de \$500mdd de una ola de despidos. La firma también redujo sus metas de ingresos y ganancias para todo el año, lo que provocaba una caída de sus acciones antes de la apertura. Caterpillar, que ha eliminado unos 25,000 empleos temporales y a tiempo completo durante los últimos meses, registró una pérdida del primer trimestre de \$112mdd o 19 centavos por acción, frente a una ganancia de \$922mdd del mismo periodo del año anterior. Las ventas trimestrales cayeron un 22%, a \$9,200mdd. Caterpillar dijo que ahora estima ganancias anuales de 1.25 dólares por papel, antes de costos de reestructuración, sobre ventas por \$31,500mdd.
Citigroup			X	Mitsubishi UFJ Financial Group, Mizuho Financial Group y Sumitomo Mitsui Financial Group presentaron ofertas para comprar la correduría minorista japonesa de Citigroup Inc, en un acuerdo que podría recaudar alrededor de \$6,000mdd, dijeron cinco fuentes cercanas a la operación. Citigroup cerró el lunes la licitación final por Nikko Cordial Securities y avanza en sus esfuerzos por juntar efectivo frente a la débil situación que enfrenta en Estados Unidos, dijeron las fuentes. Un portavoz de Nikko Citi Holdings, la matriz japonesa del banco, declinó hacer comentarios. La venta incluye una parte de Nikko Citigroup Ltd, la unidad de corretaje mayorista de Citigroup, dijeron las fuentes, pero no abarcaría a Nikko Asset Management, su brazo de administración de fondos que podría ser liquidado en una transacción por separado.
Coca-Cola Co			X	Coca-Cola Co reportó una baja de sus ganancias del primer trimestre por una caída de sus volúmenes de ventas en América del Norte, pero el resultado cumplió con las expectativas de Wall Street. La ganancia neta fue de \$1,350mdd o 58 centavos por acción, en el primer trimestre que acabó el 3 de abril, frente a un beneficio de \$1,500mdd del mismo periodo del año anterior. Excluidos ítems, el mayor fabricante de refrescos del mundo ganó 65 centavos de dólar por acción, cumpliendo con la previsión promedio de analistas. Los ingresos operacionales cayeron un 2.8%, a \$7,170mdd, al tiempo que las ventas por volumen crecieron un 2%.

Parabrisas

Continental Airlines	X	Continental Airlines Inc. registró una pérdida neta de \$136mdd o US\$1,10 por acción, durante el 1T09, comparada con una pérdida de \$82mdd, u 82 centavos por acción, en el mismo período del año anterior. El resultado trimestral fue perjudicado por una contracción en la demanda. Durante el 1T09, el número de acciones disponibles fue un 26% superior al de un año atrás. Si se excluyen cargos de \$4mdd relacionados con aviones, la pérdida por acción fue de US\$1,07. La aerolínea estadounidense informó que los ingresos sumaron \$2.960mdd en los tres meses, una merma del 17% frente a un año atrás. Los analistas esperaban, en promedio, que la firma anunciara una pérdida trimestral de US\$1,19 por acción e ingresos de \$2.980mdd.
Cooper Ind.	X	Cooper Industries Ltd. registró en el 1T09 una ganancia neta de \$100,1mdd, o 59 centavos por acción, una disminución del 35% respecto de los \$153,4mdd, u 86 centavos por acción, de un año antes. Si se excluyen las partidas extraordinarias, como las de reestructuración, la ganancia por operaciones continuas se contrajo de 81 a 47 centavos por acción. Los ingresos se contrajeron un 19% a \$1.260mdd. La proyección de Cooper para el trimestre entregada en enero era de 45 centavos a 65 centavos por acción sobre una disminución de los ingresos del 10% al 15%, por debajo de las estimaciones de Wall Street en aquel momento.
CS	X	Credit Suisse publicó el jueves una ganancia neta de 2,000 millones de francos suizos (\$1,710mdd) durante el 1T09, el doble de lo previsto por analistas, y dijo que permanecía optimista acerca de sus perspectivas. El segundo mayor banco suizo superó los pronósticos gracias a un fuerte desempeño de sus unidades de banca de inversión y de administración de riquezas. El banco reportó ingresos por operaciones por 4,900 millones de francos suizos, mientras que la administración de activos continuó sin proveer ganancias.
Delta Air Lines		Delta Air Lines, la mayor aerolínea del mundo, reportó el martes una pérdida neta de \$794mdd por una débil demanda y pérdidas por coberturas del precio de los combustibles, en su primer trimestre completo de operaciones desde su fusión con Northwest Airlines. Delta dijo que más de 2,500 empleados aceptaron ofertas de retiro y de jubilación anticipada y se espera que abandonen la aerolínea durante el próximo otoño boreal. Delta también dijo que podría retirar a fines de 2009 su flota de 14 aviones de carga 747-200, debido a su antigüedad e ineficiencia, y que comenzará a cobrar 50 dólares a los pasajeros internacionales por cada segunda pieza de equipaje a partir del 1 de julio, para recaudar 100 millones de dólares.
DuPont	X	El fabricante de químicos DuPont reportó el martes una disminución de 59% en sus ganancias del primer trimestre, recortó su meta de utilidades de todo 2009, por la debilidad de la demanda, y dijo que implementará más medidas para reducir los costos. La utilidad neta trimestral bajó a \$488mdd, o 54 centavos de dólar por acción, frente a unos \$1,190mdd, o 1.31 dólar por título, del mismo período del año anterior. Las ventas trimestrales cayeron 20% a \$6,870mdd. Los analistas, en promedio, estimaban ganancias en 52 centavos por papel antes de ítemes, sobre ingresos por \$7,440mdd.
Eli Lilly & Co	X	Eli Lilly & Co. registró una sorpresiva ganancia neta de \$1.310mdd, US\$1,20 por acción, durante el primer trimestre, un aumento del 23% frente al beneficio de \$1.060mdd, o 97 centavos por acción, en el mismo período del año anterior. Las acciones de la firma subían un 2,2% en la reapertura, a US\$34,50. La empresa fabricante de los medicamentos Zyprexa y Cialis, entre otros, informó el lunes que sus ingresos aumentaron un 5% a \$5.050mdd, y que el incremento habría alcanzado al 11% de no ser por las fluctuaciones cambiarias. A nivel nacional, indicó Eli Lilly, sus ventas crecieron un 13%, mientras que en el extranjero cayeron un 4% debido a la fortaleza del dólar. Los analistas esperaban, en promedio, que la compañía anunciara una ganancia trimestral de 99 centavos por acción e ingresos de \$5.050mdd.
GM	X	Como parte de sus medidas para lograr su rentabilidad a mediano y largo plazo, General Motors Corp. iniciará el recorte de 1,600 trabajadores asalariados esta semana. De acuerdo con información de diversas agencias, Tony Clarke, presidente de la armadora, informó de dicho movimiento a sus empleados vía correo electrónico, bajo el argumento de que "dichos recortes son necesarios para lograr la viabilidad a largo plazo".
GM	X	La unidad mexicana de General Motors inició este lunes un paro técnico en su planta de la ciudad de Silao, Guanajuato, durante una semana como consecuencia de la caída en la demanda de las camionetas, dijo un portavoz de la automotriz. Teresa Cid dijo que está programado que el paro dure una semana y que la producción se reanudará el 27 de abril próximo. La planta de Silao, que produce la Chevrolet Avalanche, el Cadillac Escalade y varios modelos de camionetas, es una de las cuatro plantas de producción que el fabricante de automóviles opera en México.
Halliburton	X	Halliburton Co. registró una ganancia neta de \$380mdd, o 42 centavos por acción, durante el primer trimestre, un descenso del 35% frente al beneficio de \$587mdd, o 63 centavos por acción, en el mismo período del año anterior. Los resultados se vieron perjudicados por la menor actividad de perforación en América del Norte y los precios más bajos del petróleo. Los resultados históricos del año pasado difícilmente se duplicarán este año debido a la caída de los precios y la demanda. El último período incluyó 2 centavos en costos de reestructuración. La empresa informó que los ingresos sumaron \$3.910mdd, una disminución del 3% respecto de un año antes. Los analistas esperaban, en promedio, que la compañía anunciara una ganancia trimestral de 41 centavos por acción e ingresos de \$4.000mdd.
Hasbro	X	Hasbro Inc, la segunda mayor juguetera de EUA, informó una ganancia del primer trimestre que cumplió con las expectativas del mercado y dijo que ya había dejado atrás lo peor. Hasbro, tal como su rival Mattel Inc, enfrentó una dura temporada de ventas de fiestas de fin de año en 2008, dado que los consumidores gastaron menos en juguetes debido a la recesión. Pero Hasbro, que fabrica los muñecos Transformers y los camiones Tonka, dijo que las cosas podrían estar mejorando.
McDonald's Corporation	X	McDonald's Corporation, la cadena más grande de comida rápida a nivel mundial, registró un crecimiento de 4% en su utilidad neta al sumar \$979.5mdd o 0.87 dólares por acción, respecto a los \$946.1mdd o 0.81 dólares por título logrados en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, su ingreso neto trimestral cayó 10% pues, de los \$5,614.8mdd reportados el primer trimestre del 2008, pasó a \$5,077.4mdd en el período concluido el 31 de marzo del año fiscal en curso. Asimismo, sus ventas comparables a nivel global lograron un incremento de 4.3% durante el trimestre reportado, impulsadas por el crecimiento de 4.7% en el mercado estadounidense, 3.2% en el europeo y 5.5% en la zona de Asia-África.
Merck & Co	X	La farmacéutica Merck & Co., que planea comprar su rival Schering-Plough Corp. este año, reportó ventas y ganancias menores a las expectativas, lo que atribuyó a la recesión global. La compañía dijo que ganó \$1,460mdd, o 67 centavos por papel, frente a \$3,330mdd, o 1.52 dólar por papel, del primer trimestre de 2008 cuando recibió un gran pago de su socio AstraZeneca. Si se excluyen ítemes especiales, Merck ganó 74 centavos por acción. Los analistas, en promedio, preveían 78 centavos por título.

Parabrisas

MS	X	Morgan Stanley reportó para el primer trimestre del año fiscal en curso una pérdida de \$177mdd o 0.57 dólares por acción diluida y anunció el recorte de su dividendo a 0.05 dólares por título. Este resultado fue mucho peor de lo proyectado por el consenso de analistas, quienes esperaban que la institución bancaria perdiera únicamente 0.08 dólares por acción. Sin embargo, este saldo negativo en su utilidad fue mucho menor al registrado el periodo trimestral anterior concluido el 31 de diciembre del 2008, cuando su pérdida sumó cerca de \$11,000mdd.
New York Times Co	X	New York Times Co. registró una pérdida neta de \$74.2mdd, o 52 centavos por acción, durante el primer trimestre de 2009, comparada con la pérdida de 335,000 dólares del mismo periodo del año anterior. El resultado trimestral fue perjudicado por cargos asociados a medidas de reestructuración y pérdidas en alquileres. A esto se sumó la debilidad de los ingresos por publicidad. La empresa de medios de comunicación informó el martes que los ingresos sumaron \$609mdd en los tres meses, una merma del 19% frente a un año atrás. Los analistas esperaban, en promedio, que la firma anunciara una pérdida trimestral de 4 centavos por acción e ingresos de \$631mdd.
Oracle	X	La compañía de tecnología Oracle Corporation concretó un acuerdo para la compra de Sun Microsystems, Inc, transacción que tendría un valor de \$7,400mdd o 9.50 dólares por acción, anunciaron ambas compañías. Cabe recordar que Sun se encontraba en discusiones con Internacional Business Machines para una posible fusión pero el pasado 6 de abril las negociaciones fracasaron al rechazar la oferta propuesta por el fabricante de ordenadores, equivalente a \$7,000mdd o 9.40 dólares por acción. Oracle espera que dicha transacción contribuya en sus ganancias con \$1,500mdd o 0.15 dólares por acción para el primer año posterior a la compra, y con más de \$2,000mdd para el segundo año.
Pepsi	X	PepsiCo Inc. registró una ganancia neta de \$1.140mdd o 72 centavos por acción, durante el primer trimestre, un descenso del 0,9% frente al beneficio de \$1.150mdd, o 70 centavos por acción, en el mismo periodo del año anterior. La compañía atribuyó su resultado, entre otros factores, a la presentación de una oferta de \$6.000mdd para comprar a sus dos mayores embotelladoras independientes, además de que los resultados incluyen un cargo de \$25mdd vinculado a un plan de reestructuración. La firma añadió que en el más reciente periodo hubo un 3,8% de acciones menos en circulación respecto del lapso comparativo. La empresa informó el lunes que sus ingresos disminuyeron un 0,8% interanual a \$8.260mdd. Los analistas esperaban, en promedio, que la compañía anunciara una ganancia trimestral de 67 centavos por acción e ingresos de US\$8.280.
Schering-Plough Corp	X	La farmacéutica estadounidense Schering-Plough Corp reportó el martes ganancias mayores a las esperadas para el primer trimestre del año porque recortó fuertemente sus costos. Las utilidades casi se triplicaron a \$767mdd, o 46 centavos de dólar por acción, desde los \$276mdd, o 17 centavos por título, del igual periodo del año anterior, cuando la compañía registró cargos por su compra de Organon BioSciences. Excluidos ítemes extraordinarios, Schering-Plough ganó 56 centavos de dólar por papel. En promedio, analistas esperaban ganancias de 47 centavos de dólar por título.
Sector Infraestructura	X	El Banco Mundial decidió incrementar a \$45,000mdd las inversiones en infraestructura para los próximos tres años con el objetivo de impulsar una rápida recuperación y dejar atrás la crisis económica global. "La inversión en infraestructura puede proporcionar una plataforma para crear empleos, tener un crecimiento económico sostenido y superar la pobreza, así como comenzar una recuperación de la crisis", declaró Robert B. Zoellick, presidente del BM.
Sector Automotriz	X	Las mayores automotrices del mundo proyectaron que este año las ventas en China crecerán hasta un 10%, pero este único destello entre los mercados globales más importantes también está dando lugar a ambiciosos rivales para los grandes fabricantes. En la Feria del Automóvil de Shanghai, el principal evento del sector en China, los productores locales, que han dependido durante mucho tiempo de la tecnología de sus socios extranjeros, revelaron modelos de alto rango con sus propias marcas, con los que esperan golpear la escena global.
Sector Económico	X	El presidente estadounidense Barack Obama convocó el lunes a su primera reunión formal de gabinete y pedirá a jefes de agencias y departamentos que en 90 días busquen la forma de recortar 100 millones de dólares del presupuesto federal, dijo un funcionario administrativo de alto nivel. De regreso de su viaje a Latinoamérica y el Caribe para mejorar relaciones con la región, Obama recordará a su gabinete que las familias estadounidenses están teniendo que tomar decisiones financieras duras y necesitan saber que el gobierno está gastando su dinero también de forma sensata.
Sector Económico	X	El Gobierno japonés dijo que emitirá bonos valorados en \$110.000mdd para financiar su planeado paquete de estímulo, pero los analistas del mercado de bonos decían que esperaban un endeudamiento público mucho mayor este año. Los nuevos títulos anunciados elevarán la nueva emisión en un tercio este año fiscal a un récord de 44 billones de yenes, generando preocupaciones entre los inversores sobre cómo responderá el mercado a la oferta adicional, y ayudando a subir los diferenciales de los rendimientos de la deuda. La nueva emisión total eventualmente podría ascender a 16.9 billones de yenes (\$172,000mdd) en nuevos valores.
Sector Económico	X	El Estado japonés podrá inyectar recursos públicos en empresas privadas que enfrenten dificultades ante la crisis económica, y entre las que figuran las electrónicas Pioneer, Hitachi y Elpida Memory. Esto tras la aprobación del parlamento de ese país a esta nueva ley, la cual permitirá a los organismos financieros públicos japoneses participar en las ampliaciones de capital para consolidar empresas que son viables a largo plazo, pero que actualmente se ven debilitadas por la recesión económica mundial.
Sector Económico		El director gerente del Fondo Monetario Internacional Dominique Strauss-Kahn afirmó este jueves que la crisis económica mundial está "lejos de haber terminado" y que la recuperación vendrá de Estados Unidos. "A pesar de las señales rojas, y de otras que han pasado al verde, la crisis está lejos de haber terminado", declaró en una conferencia de prensa en Washington, antes de las reuniones de primavera del FMI.
Sector Financiero	X	La Reserva Federal no ha comprometido su independencia con las influencias políticas a corto plazo, lo cual es esencial para todos los bancos centrales del mundo, aseguró Donald Kohn, vicepresidente de dicha entidad. "Una independencia considerable de las influencias políticas es esencial para conducir una política monetaria que promueva el crecimiento económico y la estabilidad en los precios", declaró el sábado durante una conferencia en Nashville, Tennessee. Asimismo resaltó que la cooperación "en formas sin precedentes" con el Departamento del Tesoro es necesaria durante el proceso de combate a la inestabilidad financiera.
Sector Financiero	X	El presidente de EUA, Barack Obama, buscará cambios a un proyecto de la Cámara de Representantes para limitar las altas tasas de interés y cargos de las tarjetas de crédito, dijo el presidente del Comité de Servicios Financieros de esa asamblea. Barney Frank, en una reunión del miércoles para considerar cambios drásticos a la industria de las tarjetas de crédito, no entregó detalles de los cambios propuestos por Obama. Frank, un demócrata de Massachusetts, dijo que planeaba introducir las propuestas de Obama posiblemente durante una votación sobre el proyecto la semana que viene en la Cámara.

Parabrisas

St. Jude Medical Inc.	X	St. Jude Medical Inc. registró en el primer trimestre una ganancia neta de \$201,3mdd, o 58 centavos por acción, un alza respecto de los \$176,6mdd, o 50 centavos por acción, de un año atrás. La proyección de enero de la empresa era de entre 57 y 59 centavos por acción. St. Jude registró para el período un alza de la ganancia neta del 14% en medio de las sólidas ventas de sus productos cardiovasculares. Las ventas netas crecieron un 12% a \$1.130mdd. Excluyendo el impacto de la solidez del dólar, éstas aumentaron un 17%. Los analistas esperaban, en promedio, que la compañía anunciara ventas netas de \$1.120mdd.
Toyota	X	Toyota Motor Corp. informó que sus ventas mundiales cayeron un 27% durante el primer trimestre a 1,8 millones de vehículos, con lo que se mantuvo por delante de Volkswagen AG (VLKAY) como la automotriz de mayores ventas en el mundo. Volkswagen informó el miércoles que sus ventas cayeron un 11% a 1,4 millones, mientras la compañía prevé menos problemas que Toyota y General Motors Corp. (GM), que hasta el año pasado era la mayor automotriz por ventas. GM aún debe divulgar sus resultados contables del primer trimestre.
UBS	X	El banco suizo UBS concretó un acuerdo con Banking and Trading Group (BTG) para la venta de su filial brasileña UBS Pactual por unos \$2,500mdd. Luego de que anticipara pérdidas en el primer trimestre del año por \$1,323mde, consideró la venta de su filial de servicios financieros de Brasil, "es acorde con la política de UBS de seguir reduciendo su perfil de riesgo, reforzar su balance y mejorar su concentración en los negocios".
Union Pacific Corp	X	Union Pacific Corp. registró en el 1T09 una ganancia neta de \$362mdd, o 72 centavos por acción, una caída del 18% respecto de los \$443mdd, u 85 centavos por acción, del mismo período del año anterior. El descenso en la ganancia del mayor operador de ferrocarriles de carga de Estados Unidos en términos de ingresos fue el resultado de los menores volúmenes, lo que llevó a la compañía a anunciar que está reduciendo costos en toda la empresa. Los ingresos disminuyeron un 20% a \$3.420mdd. Los analistas esperaban una ganancia de 66 centavos por acción sobre ingresos de \$3.550mdd.
United Parcel Service	X	United Parcel Service Inc. registró en el primer trimestre una ganancia neta de \$401mdd, o 40 centavos por acción, un 56% menos que el beneficio neto de \$906mdd, o 87 centavos por acción, de un año antes. Los resultados se vieron perjudicados por una rebaja contable relacionada con aviones y menores márgenes. La compañía proyectó para el segundo trimestre ganancias inferiores a las estimaciones de analistas.
Wells Fargo	X	Wells Fargo & Co. registró una ganancia neta de \$3.050mdd o 56 centavos por acción, durante el primer trimestre, un aumento del 52% frente al beneficio de \$1.990mdd, o 60 centavos por acción, del mismo período del año anterior. El aumento se debió principalmente a la adquisición de Wachovia, pese a que la firma aumentó sus reservas para créditos en \$1.300mdd ante las expectativas de mayores pérdidas en los segmentos de crédito de consumo y bienes raíces. El trimestre del 2009 incluyó rebajas contables por inversiones de \$516mdd. La cuarta mayor emisora de préstamos en Estados Unidos, por activos, informó el miércoles que los ingresos se duplicaron a \$21.020mdd durante el trimestre. Wachovia fue responsable del 41% de ese aumento. Los ingresos en las operaciones existentes de Wells Fargo aumentaron un 16%.
Western Union Co	X	Western Union Co registró en el primer trimestre una ganancia neta de \$223,9mdd, o 32 centavos por acción, un alza del 8% respecto de los \$207,1mdd, o 27 centavos por acción, del mismo período del año pasado. El trimestre anterior incluyó 2 centavos por acción por costos de reestructuración. Western Union atribuyó el aumento a los cargos de reestructuración de hace un año, a medida que la empresa de transferencias de dinero sigue registrando aumentos en sus transacciones. Los ingresos disminuyeron un 5% a \$1.200mdd, pero se mantuvieron sin variaciones sobre una base de divisas constantes. Los analistas en esperaban, en promedio, que la compañía anunciara una ganancia de 27 centavos por acción sobre ingresos de \$1.180mdd.

Reportes de Asambleas

Reporte de Asambleas – Derechos Decretados en la Semana

Clave	Derecho	Cupón	Fecha Pago
Bimbo	Dividendo en efectivo de \$0.46	2	24/04/2009
Mexchem	Dividendo en efectivo de \$0.045	8	24/04/2009

Fuente : BMV / *NOTA: Se considera el precio de la serie con mayor bursatilidad /(1) NOTA : Las suscripciones podrán ejercerse dentro de un plazo de 15 días naturales a partir de la fecha que la BMV señala como inicio. / (2) Parcialidades.

México – Derechos Pendientes

Clave	Derecho	Precio 24 Abr. 09	Div/P%	Cupón	Dividendo Anualizado	Fecha de Pago
Arca	Dividendo en efectivo de \$1. por acción	30.18	3.31	3	99.40%	06/05/2009
Asur	Dividendo en efectivo de \$6.28 por acción	47.97	13.09	2	248.05%	13/05/2009
Bachoco	Dividendo en efectivo de \$0.2084 por acción	15.60	1.34	7	24.05%	14/05/2009
Bachoco	Dividendo en efectivo de \$0.2084 por acción	15.60	1.34	8	6.33%	09/07/2009
Bevides	Dividendo en efectivo de \$0.0810 por acción	10.80	0.75	6	19.29%	08/05/2009
Bevides	Dividendo en efectivo de \$0.0810 por acción	10.80	0.75	7	1.50%	21/10/2009
Cmoctez	Dividendo en efectivo de \$1.00 por acción	24.00	4.17	13	300.00%	29/04/2009
Contal	Dividendo en efectivo de \$1.50 por acción	25.78	5.82	2	190.42%	05/05/2009
Dine	Reembolso: \$0.144621	5.38				Pendiente
Elektra	Dividendo en efectivo de \$1.50 por acción	597.43	0.25		15.06%	30/04/2009
Femsa	Dividendo en efectivo de \$0.2423661	40.39	0.60	1	21.60%	04/05/2009
Femsa	Dividendo en efectivo de \$0.2423661	40.39	0.60	2	1.12%	03/11/2009
Fragua	Dividendo en efectivo de \$0.70	80.00	0.88		26.25%	06/05/2009
Geupec	Dividendo en efectivo de \$0.2464 por acción	45.00	0.55	5	3.13%	26/06/2009
Gissa	Dividendo en efectivo de \$0.75	2.60				Pendiente
Herdez	Dividendo en efectivo de \$0.50	13.50				Pendiente
Hogar	Suscripción: 0.8053212925 nva. X 1 ant. a \$0.50 por accion	1.36		9		30/04/2009
Kimber	Dividendo en efectivo de \$0.72	49.61	1.45		7.57%	02/07/2009
Kimber	Dividendo en efectivo de \$0.72	49.61	1.45		3.13%	08/10/2009
Kimber	Dividendo en efectivo de \$0.72	49.61	1.45		2.34%	03/12/2009
Livepol	Dividendo en efectivo de \$0.26	35.00	0.74		12.73%	15/05/2009
Livepol	Dividendo en efectivo de \$0.14	35.00	0.40		0.79%	23/10/2009
Mexchem	Dividendo en efectivo de \$0.045	12.89	0.35	9	1.28%	31/07/2009
Mexchem	Dividendo en efectivo de \$0.045	12.89	0.35	10	0.66%	30/10/2009
Simec	Suscripción: 0.05836110622 NVAS. X 1 ANT A \$50.64.	22.49				Pendiente
Walmex	Dividendo en efectivo de \$0.61	39.95	1.53		91.61%	30/04/2009

Fuente : BMV / Los derechos decretados provienen de la cuenta de Fondo Fiscal, por lo que están exentos del pago del ISR, debido a que la empresa ya realizó la provisión requerida.// (2) Parcialidades

México – Asambleas Pendientes

Clave	Asamblea	Descripción	Fecha de Asamblea	Fecha Registro
Gap	Ord. Anual	Aprobación para que de la cuenta de utilidades pendientes de aplicar que asciende a un total de \$2,009,617 miles de pesos (dos mil nueve millones seiscientos descisiete mil pesos) se decrete un dividendo de \$1,200,000 miles de pesos (un mil doscientos millones de pesos), a razón de \$2.139037433 (dos pesos 139037433/100 m.n) por cada una de las 561 millones de acciones de aquéllas en que se divide el capital social de la sociedad, quedando un remanente de utilidades pendientes de aplicar de \$809,617 miles de pesos (ochocientos nueve millones seiscientos descisiete pesos), dividendo que sera pagadero de la siguiente forma: a)\$870,000 miles de pesos (ochocientos setenta millones de pesos 00/100 m.n.), a razón de \$ 1.55080214 por cada una de las 561 millones de acciones, a partir del 25 de mayo del 2009. B)\$330,000 miles de pesos (trescientos treinta millones de pesos 00/100 m.n.), a razón de \$0.58823529 por cada una de las 561 millones de acciones, a partir del 31 de octubre de 2009.	Abr. 28	
Gruma	Ord. Anual	Propuesta para fijar el monto máximo de recursos para destinarse a la compra de acciones propias e informe sobre las operaciones efectuadas con acciones propias en el ejercicio social 2008.	Abr. 30	
Maseca	Ord. Anual	Propuesta y en su caso aprobación de la aplicación de resultados del período mencionado en el punto i anterior, incluyendo, en su caso, el procedimiento para el pago de dividendos, de ser estos decretados por la asamblea. Propuesta para fijar el monto máximo de recursos para destinarse a la compra de acciones propias e informe sobre las operaciones efectuadas con acciones propias en el ejercicio social 2008.	Abr. 30	

Anexo I: Dimensiones Desconocidas

¿Mucho o Poco?

Es frecuente “perdernos en los números” y no dimensionar a simple vista, el significado e importancia de las cifras que se comentan en noticias y análisis diversos. A continuación una matriz que compara cifras entre distintos indicadores con objeto de “medir” las equivalencias entre cada una de ellas (expresado en veces –x-).

Lectura

Cada indicador (columna izquierda) expresado en miles de millones de dólares se compara con un Indicador Relacionado (referenciado con su mismo número en el renglón superior). La tabla indica la proporción en veces (x) que el Indicador Relacionado representa de cada Indicador.

Ejemplo

El PIB en México (R1) de \$772,000 mdd equivale a 3.6x el valor de mercado en México (IPyC) de \$215,000 mdd (C14) a la fecha de esta actualización (diciembre 2005).

Comparativo de Cifras Varias (Miles de Millones de Dólares)

	Economía México								Eco. Int.		Valores de Mercado					Bursatilidad					Varios					
	PIB México	Deuda Interna	Deuda Externa	Reservas Internacionales	Prod. Petróleo Mex.	Remesas EUA	Importe Sector Vivienda	PIB EUA	Prod. Anual OPEP \$bdd	S&P	Corea	Brasil	Argentina	México	Afores	15% Afores	Soc. de Inversión	Fondos Renta Fija	Fondos Renta Variable	Fondos Indexados	Importe Mdo. Accionario	Ventas AMX	Export. petróleo Mex.	Exportaciones México	Compras x Internet EUA	Costo G. Irak
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26
	772	106	78	63	21	20	8	12,777	475	10,4	538	36	51	21	88	13	49	43	6	0.3	57	16	3	20	86	250
1	772	1	7.3	9.9	12.3	36.8	38.6	96.5	0.1	1.6	0.1	1.4	2.1	15.3	8.8	59.	15.8	18.0	128.7	2573.	13.5	48.3	257.3	38.6	9.0	3.1
2	106	0.1	1	1.4	1.7	5.0	5.3	13.3	0	0.2	0	0	0.3	2.1	1.2	8.2	2.2	2.5	17.7	353.3	1.9	6.6	35.3	5.3	1.2	0.4
3	78	0.1	0.7	1	1.2	3.7	3.9	9.8	0	0.2	0	0	0.2	1.5	1	6	1.6	2	13	260	1	5	26	4	1	0
4	63	0.1	0.6	0.8	1	3.0	3.2	7.9	0	0.1	0	0	0.2	1.2	1	5	1.3	1	11	210	1	4	21	3	1	0
5	21	0	0.2	0.3	0.3	1	1.1	2.6	0	0	0	0	0.1	0.4	0	2	0.4	0	4	70	0	1	7	1	0	0
6	20	0	0.2	0.3	0.3	1.0	1	2.5	0	0	0	0	0.1	0.4	0	2	0.4	0	3	67	0	1	7	1	0	0
7	8	0	0.1	0.1	0	0.4	0.4	1	0	0	0	0	0.0	0.2	0	1	0.2	0	1	27	0	1	3	0	0	0
8	12,7	16.6	120.	164	203	608	639	1597	1	27	1.2	24	34.	250	145	983	261	297	2130	42590	224	799	4259	639	149	51
9	475	0.6	4.5	6.1	7.5	22.6	24	59	0	1	0	1	1.3	9.3	5	37	9.7	11	79	1583	8	30	158	24	6	2
10	10,4	13.5	98.2	133.	165	495	520	1301	0.8	22	1	19	28	204	118	800	212	242	1734	34680	183	650	3468	520	121	42
11	538	0.7	5.1	6.9	8.5	25.6	26.9	67	0	1.1	0.1	1	1.5	10.	6	41	11	13	90	1793	9	34	179	27	6	2
12	369	0.5	3.5	4.7	5.9	17.6	18.5	46	0	0.8	0	0.7	1	7.2	4	28	7.5	9	62	1230	6	23	123	18	4	1
13	51	0.1	0.5	0.7	0.8	2.4	2.6	6	0	0.1	0	0.1	0.1	1	1	4	1	1	9	170	1	3	17	3	1	0
14	215	0.3	2.0	2.8	3.4	10.2	10.8	27	0	0.5	0	0.4	0.6	4	2	17	4.4	5	36	717	4	13	72	11	3	1
15	88	0.1	0.8	1.1	1.4	4.2	4.4	11	0	0.2	0	0.2	0.2	2	1	7	1.8	2	15	293	2	6	29	4	1	0
16	13	0	0.1	0.2	0.2	0.6	0.7	2	0	0.0	0	0	0	0	0.1	1	0.3	0	2	43	0	1	4	1	0	0
17	49	0.1	0.5	0.6	0.8	2.3	2.5	6	0	0.1	0	0.1	0.1	1	0.6	3.8	1	1	8	163	1	3	16	2	1	0
18	43	0.1	0.4	0.6	0.7	2.0	2.2	5	0	0.1	0	0.1	0.1	1	0.5	3.3	0.9	1	7	143	1	3	14	2	1	0
19	6	0	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	1	0	0	0	0	0	0	0.1	0.5	0.1	0.1	1	20.0	0.1	0.4	2.0	0.3	0.1	0.0
20	0.3	0	0	0	0	0	0.0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0	0.1	1	0	0	0.1	0	0	0
21	57	0.1	0.5	0.7	0.9	2.7	2.9	7	0	0.1	0	0.1	0.2	1	0.6	4.4	1.2	1.3	9.5	190.0	1	3.6	19.0	2.9	0.7	0.2
22	16	0	0.2	0.2	0.3	0.8	0.8	2	0	0	0	0	0	0	0.2	1.2	0.3	0.4	2.7	53	0.3	1	5.3	0.8	0.2	0.1
23	3	0	0.0	0.0	0	0.1	0.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0.2	0.1	0.1	0.5	10	0.1	0.2	1	0.2	0	0
24	20	0	0.2	0.3	0.3	1.0	1.0	3	0	0	0	0	0.1	0	0.2	1.5	0.4	0.5	3.3	67	0.4	1	6.7	1	0.2	0.1
25	86	0.1	0.8	1.1	1.4	4.1	4.3	11	0	0.2	0	0.2	0.2	2	1.0	6.6	1.8	2.0	14.3	287	1.5	5	28.7	4.3	1	0.3
26	250	0.3	2.4	3.2	4	11.9	12.5	31	0	0.5	0	0.5	0.7	5	2.8	19.	5.1	5.8	41.7	833	4.4	16	83.3	12.5	2.9	1

Fuente: Ixe Casa de Bolsa, Inegi, Consar, Opep, Secretaría de Economía, SHCP, Bloomberg.

Anexo I: Reporte Bursátil

México – Empresas Cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

	Inf. General			Var.% Precio								Múltiplos				2009E		Valor	Valor	Num.
	Bur	Adr	IPC	P\$	Sem	Mes	Año	12M	Max	Año	12M	P/U	P/Un	FV/	P/	Tipo	FV/	Valor	Emp.	
								24M	USD	USD			Ebitda	VL	Est.	Ebitda	Mdo.	(FV)		
Alimentos				3.5	17.5	9.0	-15.3	-22.7	9.4	-33.4	N.S.	N.S.	8.39	1.55		8.62	8,960	13,481		
Agriexp A	--			0.06	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.				1	1	175
Bachoco B	-	6:1		15.60	6.6	12.2	-2.4	-38.9	-49.1	-2.1	-51.9	N.S.	N.S.	6.88	0.65	T	5.94	705	569	600
Bafar B	-			14.38	0.0	-0.1	-1.0	-2.8	-2.8	-0.6	-23.5	32.12	57.15	10.94	1.81	T	11.42	335	389	309
Bimbo A	++		3.4	65.84	3.1	24.4	12.9	-3.9	-9.1	13.3	-24.4	17.26	16.79	10.90	2.15	C	11.13	5,827	8,953	1,176
Gam B	-			1.80	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	1.25	1.21	6.98	0.23	T	7.33	39	85	289
Gmacsa B	--			1.00	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	138.88	0.44	T	167.72	5	7	68
Gmodem *	-			84.00	0.0	0.0	0.0	5.0	0.0	0.3	-17.4	10.43	10.06	6.98	1.61	T	6.83	477	491	75
Gruma B	++	4:1		8.87	30.2	31.8	26.7	-68.3	-78.9	27.1	-75.0	N.S.	N.S.	4.60	0.91	X	5.16	376	1,584	564
Herdez *	-	1:1		13.50	0.0	6.8	8.0	-10.0	-15.6	8.4	-29.2	12.78	9.24	7.55	2.26	T	6.25	435	607	428
Maseca B	-	15:1		8.50	0.0	0.0	-3.4	-15.9	-20.9	-3.1	-33.8	8.78	8.66	4.85	1.15	C	6.38	588	591	918
Minsa B	--			6.20	0.0	0.0	0.0	106.7	0.0	0.3	62.6	18.77	19.00	6.78	1.20	T	5.99			
Minsa C	-	10:1		3.00	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	9.08	9.19	3.79	0.58	T	3.35	99	134	437
Nutriza *	--			17.50	0.0	0.0	9.4	45.8	0.0	9.7	14.8	18.94	18.97	8.24	3.40	T	8.16	45	43	34
Savia A	+	4:1		0.80	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	N.S.	0.60			28	27	471
Automotriz				0.0	0.0	0.0	0.0	-27.8	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.		NS	2	9		
Iasasa *	--			2.26	0.0	0.0	0.0	0.0	-27.8	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	T	NS	2	9	13
Bebidas				1.8	7.0	-3.3	-9.8	-19.3	-3.0	-29.0	17.16	12.72	7.26	2.00		6.89	32,357	42,895		
Arca *	++			30.18	6.2	19.3	23.2	-24.6	-29.3	23.6	-40.6	8.25	8.15	5.59	1.66	C	5.12	1,831	1,984	806
Contal *	-			25.78	17.8	15.1	12.6	-11.4	-11.4	13.0	-30.3	10.49	10.13	6.34	2.18	C	6.22	1,455	65,706	750
Femsa UB	--			30.50	0.0	0.0	-12.8	-32.2	-33.7	-12.5	-46.7	17.07	12.74	6.22	1.59	X	5.61			
Femsa UBD	+	10:1	3.84	40.39	5.7	7.7	-2.4	-12.1	-17.9	-2.0	-30.8	22.60	16.87	7.87	2.10	X	7.10	10,879	17,932	3,578
Geupac B	-			45.00	0.0	-11.8	-11.8	10.0	-11.8	-11.5	-13.4	12.36	9.80	4.51	1.02	T	4.76	199	360	59
Gmodelo C	+		1.21	43.37	-5.3	4.5	-0.9	-7.0	-29.1	-0.6	-26.8	16.08	9.24	7.36	2.20	X	6.96	10,563	12,709	3,236
Kof L	++	10:1		51.43	3.4	6.2	-14.6	-6.1	-20.3	-14.3	-26.1	17.91	18.05	6.62	1.70	C	7.15	7,148	8,296	1,847
Valle B	--			64.00	0.0	0.0	0.0	0.0	-4.5	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	35.65	8.63			281	345	58
C. y mat.const.				0.9	19.4	-10.7	-56.8	-69.6	-10.4	-66.0	32.29	78.47	6.20	0.56		7.43	9,145	26,064		
Cemex A	++	5:1		3.80	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	39.22	724.71	6.04	0.47	X	7.43			
Cemex B	++	5:1		3.80	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	39.22	724.71	6.04	0.47	X	7.43			
Cemex CPO	+	5:1	3.71	10.78	-3.2	24.1	-15.2	-62.7	-75.5	-14.9	-70.7	37.09	685.30	5.91	0.44	X	7.28	6,359	21,699	7,837
Ceramic UB	--	5:1		21.20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	17.31	2.60	T	16.88	260	484	163
Ceramic ULD	-			21.20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	17.31	2.60	T	16.88			
Cmoctez *	-			24.00	20.0	20.6	11.6	-12.7	-36.2	12.0	-31.3	10.31	9.55	7.45	2.54	T	7.70	1,597	1,459	884
Gcc *	-	2:1		29.50	5.4	3.1	-1.0	-45.3	-64.5	-0.7	-56.9	8.69	7.68	7.48	0.79	X	7.36	727	1,446	328
Lamosa *	-			7.30	-5.1	-16.9	-36.5	-69.8	-71.4	-36.3	-76.2	N.S.	N.S.	8.19	0.91	T	8.53	202	977	368
Comercio esp.				2.0	23.5	-0.9	25.7	-3.1	-0.5	-1.1	122.82	108.94	16.13	3.14		10.64	14,094	12,357		
Alsea *	++			6.55	18.7	58.2	5.1	-54.3	-67.1	5.5	-64.0	31.99	38.43	5.44	1.35	X	4.98	305	423	618
Bevides B	--	2:1		10.80	0.0	0.0	3.0	-6.1	-8.5	3.3	-26.1	53.63	53.55	11.65	3.22	T	11.34	332	338	409
Cmr B	-			6.45	13.4	-5.0	-6.5	-16.9	-25.7	-6.2	-34.6	144.87	327.16	11.99	1.62	X	14.74	122	153	250
Cnci B	--			0.47	0.0	-3.1	6.8	-21.5	-36.5	7.2	-38.3	N.S.	N.S.	67.67	1.81	T	66.32	12	12	336
Collado *	--			24.00	6.7	20.1	20.0	15.9	-19.8	20.4	-8.8	N.S.	N.S.	3.95	1.00	T	4.26	89	195	49
Elektra *	+	10:1	6.39	597.43	2.1	29.8	2.8	77.6	0.0	3.1	39.7	15.50	15.37	20.89	4.41	C	14.17	10,940	8,124	243
Fragua B	-			80.00	-4.7	-5.9	-18.4	-37.5	-42.0	-18.1	-50.8	12.53	12.49	10.04	2.17	T	10.21	611	587	101
Gcorvi UBL	++			3.30	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	18.41	10.89	7.70	0.98			80	101	320
Gfamsa A	+			9.66	-6.7	41.9	10.7	-71.5	-86.3	11.0	-77.6	5.41	5.31	6.12	0.44	X	6.24	240	653	330
Gmarti *	--			8.90	0.0	0.0	0.0	-11.2	-77.8	0.3	-30.1	40.81	28.61	4.10	0.58	T	4.01	105	166	157
Gomo *	--			0.29	0.0	0.0	0.0	-61.2	-74.7	0.3	-69.5	N.S.	N.S.	N.S.	0.09	T	NS	2	12	86
Lab B				9.51	10.2	37.2	-1.9	-43.3	-1.5			9.76	9.87	5.38	2.18			379	280	529
Total												18.11	18.21	6.91	2.04		6.57	257,592	312,215	0
Ipc				22,582.17	1.6	11.6	0.9	-28.9	-29.4	1.2	-44.0	14.89	15.24	6.82	2.24		6.68	212,464	255,334	0

NOTAS : B=Bursatilidad (+ Alta +- Media - Baja -Mínima) / Adr = Número de Adr's por acciones mexicanas / IPC= Porcentaje de participación del IPC / P\$=Precio / /Un= Utilidad Normalizada (Ut. Neta sin Repomo y Perd Camb.) / FV= Firm Value (Valor de Mercado + Deuda Neta + Int. Min. x P/VL) / Valor de Mdo y Valor Emp. : Millones de dólares./ X : Estimado oficial / C : Consenso del Mercado / T : Estimado por Tendencias.

México – Empresas Cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

	Inf. General			Var.% Precio							Múltiplos				2009E		Valor Emp. (FV)	Num. Acc.		
	Bur	Adr	IPC	P\$	Sem	Mes	Año	12M	Max 24M	Año USD	12M USD	P/U	P/Un	FV/Ebitda	P/VL	Tipo Est.			FV/Ebitda	Valor Mdo.
Comercio esp.				2.0	23.5	-0.9	25.7	-3.1	-0.5	-1.1	122.82	108.94	16.13	3.14		10.64	14,094	12,357		
Pochtec B	-			1.63	0.6	37.0	10.9	-46.4	-75.7	11.3	-57.8	N.S.	N.S.	5.94	1.05	T	5.06	40	68	330
Sab *	--	10:1		17.50	0.0	-22.3	-36.6	-52.4	-60.7	-36.4	-62.6	6.34	6.31	4.73	0.70	T	4.76	350	410	265
Uscom B-1	-			1.30	0.0	0.0	0.0	0.0	-3.7	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.			488	837	4,987
Comerciales					0.0	14.1	5.2	-19.0	-22.8	5.6	-36.3	39.75	41.69	11.69	3.00		10.15	30,053	30,512	
Comerci UB	--			15.89	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	9.21	1.16	C	5.94			
Comerci UBC	+	20:1	0.09	5.02	-0.6	25.8	68.5	-83.5	-85.7	69.0	-87.0	N.S.	N.S.	5.25	0.37	C	3.38	410	1,186	1,086
Gigante *	-	10:1		13.20	1.5	5.6	2.3	-42.6	-55.9	2.7	-54.8	16.54	18.60	6.67	0.75	T	6.57	984	636	991
Soriana B	+		1.94	24.50	-6.0	3.6	-14.8	-27.4	-37.8	-14.5	-42.8	25.59	31.12	9.09	1.51	X	6.39	3,320	4,162	1,800
Walmex V	+	10:1	14.8	39.95	0.8	15.9	8.0	-10.6	-15.7	8.3	-29.7	22.63	22.76	13.39	4.70	X	12.86	25,339	24,527	8,426
Medios de com.				-0.3	10.5	2.9	-22.0	-37.2	3.2	-38.6	18.05	15.29	6.81	2.87		6.46	11,055	12,991		
Cie B	-			7.50	0.0	-11.8	-20.6	-67.4	-78.3	-20.4	-74.3	N.S.	N.S.	6.06	1.02	X	6.24	203	800	359
Rcentro A	-	9:1		10.70	9.2	52.9	-23.6	-19.5	-41.8	-23.3	-36.7	13.72	13.70	6.13	1.21	T	5.79	131	124	162
Tlevisa A	--			0.18	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	0.20	0.17	N.S.	0.04	X	NS			
Tlevisa B				0.21	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	0.23	0.20	N.S.	0.04	X	NS			
Tlevisa CPO	+	20:1	4.65	43.38	-0.1	11.8	6.2	-19.0	-33.7	6.6	-36.3	16.47	13.81	7.28	3.06	X	6.88	9,673	10,657	2,962
Tvaztca CPO	+	16:1	0.44	4.79	-3.2	1.3	-13.8	-26.9	-46.3	-13.6	-42.4	13.22	12.56	4.81	2.79	C	4.51	1,049	1,410	2,908
Construccion				3.0	17.1	6.2	-48.1	-56.8	6.6	-59.2	28.65	20.85	8.70	1.55		8.14	3,084	4,210		
Cicsa B-1				7.19	2.7	9.8	-1.5	-34.7	-47.1	-1.2	-48.6	31.94	29.22	18.62	2.12	C	14.16	1,396	1,459	2,579
Gmd *	-	1:1		6.80	-2.9	-9.3	-51.4	-74.1	-88.7	-51.3	-79.7	20.65	N.S.	6.15	0.48	C	5.85	51	120	100
Ica *	+	6:1	0.58	26.87	0.5	21.6	17.4	-59.3	-64.4	17.8	-68.0	29.26	15.19	9.92	0.94	C	8.41	998	2,198	493
Pinfra *	-	2:1		22.00	8.4	32.5	21.0	-44.4	-52.4	21.4	-56.3	24.03	18.60	2.62	3.95	C	3.29	625	416	378
Pyp B	--			24.05	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	10.63	9.46	3.29	1.12	T	3.10	14	17	8
Pyp B-1															T					
Departamentales				0.0	0.0	-7.1	-32.5	-33.9	-6.8	-46.9	16.60	9.19	6.24	1.18		6.74	5,252	6,515		
Almaco *1				10.20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3		0.15	1.42	0.03	T	1.69			
Almaco *2	--			57.52	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3		0.86	1.85	0.15	T	2.20	221	778	51
Gph 1	--			58.50	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	29.41	29.49	14.45	2.01	T	14.87	1,495	1,742	340
Livepol 1	-			35.00	0.0	0.0	-10.3	-41.7	-43.2	-10.0	-54.1	13.31	13.44	7.95	1.56	T	8.06	3,536	3,995	1,342
Livepol C-1	--	20:1		36.60	-1.1	7.6	-6.2	-38.0	-40.4	-5.8	-51.2	13.92	14.05	8.28	1.63	T	8.38			
G. aeroportuarios				15.2	18.7	-6.0	-29.5	-36.8	-5.7	-44.5	12.25	12.05	6.53	0.77		6.71	2,879	2,650		
Asur B	+-			47.97	17.6	9.7	-7.0	-20.3	-28.9	-6.7	-37.3	13.85	13.31	5.96	0.94	X	6.02	1,083	937	300
Asur BB															X					
Gap B	+		0.68	32.26	17.4	29.1	2.5	-26.8	-48.2	2.9	-42.4	11.75	11.39	7.62	0.68	C	7.86	1,362	1,288	561
Gap BB															C					
Oma B	+-		0.22	14.62	3.8	13.4	-24.1	-49.8	-65.4	-23.8	-60.5	10.64	11.44	5.35	0.77	C	5.63	434	424	394
Oma BB															C					
Hoteles				0.0	-0.6	0.0	-26.4	-27.3	0.3	-42.1	N.S.	N.S.	6.60	0.90		6.36	765	1,460		
Aristos A	--			25.00	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	44.01	44.01	38.11	0.59	T	41.64			
Aristos B	--			8.25	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	14.52	14.52	12.56	0.19	T	13.73	25	25	40
Cidmega *	--			19.00	0.0	-4.8	0.0	-36.7	-42.3	0.3	-50.2	N.S.	N.S.	8.42	0.53	T	9.58	97	169	68
Posadas A	--	20:1		14.10	0.0	0.0	0.0	-29.7	-29.7	0.3	-44.7	N.S.	N.S.	8.51	1.94	T	7.83	517	981	487
Posadas L	--	20:1		11.00	0.0	0.0	0.0	-40.3	-42.1	0.3	-53.1	N.S.	N.S.	7.29	1.52	T	6.71			
Realtur A				3.40	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	8.90	10.89	3.39	0.45	T	3.36	127	285	494
G. industriales				4.0	25.8	6.3	-33.1	-38.8	6.7	-47.3	N.S.	N.S.	10.29	1.49		6.11	11,245	19,695		
Accelsa B	--			11.95	0.0	14.5	-7.4	-5.9	-8.1	-7.1	-25.9	N.S.	N.S.	16.25	0.82	T	13.80	75	109	84
Alfa A	+		0.66	26.81	-2.6	22.8	-9.3	-64.2	-69.3	-9.0	-71.8	N.S.	N.S.	5.26	0.51	C	4.53	1,129	4,148	559
Gcarso A1	+	2:1	4.02	39.31	3.2	16.1	4.1	-17.0	-22.4	4.5	-34.7	13.97	11.43	13.51	1.99	C	10.89	6,884	8,837	2,327
Gissa *	-			2.60	0.0	-1.9	-48.0	-85.5	-87.0	-47.8	-88.6	N.S.	N.S.	3.83	0.15	C	2.36	58	214	298
Ideal B-1	+-			11.92	10.1	62.8	27.1	-31.5	-42.9	27.5	-46.1	48.48	42.64	32.24	3.37	C	23.63	2,692	3,723	3,000
Kuo A	--			4.00	0.0	0.0	-11.1	-60.0	-70.4	-10.8	-68.5	N.S.	N.S.	4.42	0.35	T	5.07			
Kuo B	-			5.80	1.8	28.9	38.1	-41.1	-56.9	38.6	-53.7	N.S.	N.S.	4.91	0.50	T	5.64	199	664	456
Total												18.11	18.21	6.91	2.04		6.57	257,592	312,215	0
Ipc				22,582.17	1.6	11.6	0.9	-28.9	-29.4	1.2	-44.0	14.89	15.24	6.82	2.24		6.68	212,464	255,334	0

NOTAS : B=Bursatilidad (+ Alta +- Media -Baja -Mínima) / Adr = Número de Adr's por acciones mexicanas / IPC= Porcentaje de participación del IPC / P\$=Precio / /Un= Utilidad Normalizada (Ut. Neta sin Repomo y Perd Camb.) / FV= Firm Value (Valor de Mercado + Deuda Neta + Int. Min. x P/VL) / Valor de Mdo y Valor Emp. : Millones de dólares, X : Estimado oficial Ixe / C : Consenso del Mercado / T : Estimado por Tendencias.

México – Empresas Cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

	Inf. General			Var.% Precio							Múltiplos				Tipo Est.	2009E		Valor Emp. (FV)	Num. Acc.		
	Bur	Adr	IPC	P\$	Sem	Mes	Año	12M	Max 24M	Año USD	12M USD	P/U	P/Un	FV/Ebitda		P/VL	FV/Ebitda			Valor Mdo.	
Realtur A				3.40	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	8.90	10.89	3.39	0.45	T	3.36	127	285	494	
Procorp B	--			8.32	0.0	0.0	0.0	2.8	-3.8	0.3	-19.1		4.95	N.S.	1.49	T	0.02	17	16	27	
Sanluis A	--	10:1		2.00	0.0	0.0	-11.1	-53.5	-58.2	-10.8	-63.4	N.S.	N.S.	9.85	0.82	T	10.64				
Sanluis CPO	--	6:1		4.00	0.0	0.0	-5.9	-55.1	-61.8	-5.6	-64.6	N.S.	N.S.	8.73	0.55	T	9.43	29	285	97	
Vitro A	+-	3:1		5.90	-0.8	41.5	-26.3	-69.8	-81.0	-26.0	-76.2	N.S.	N.S.	13.19	1.14	C	5.29	161	1,698	364	
Metal-mecanico				0.0	0.0	-1.8	-14.1	-28.6	-1.5	-32.4	5.36	5.32	2.87	0.53			3.29	26	33		
Ekco *	--			5.50	0.0	0.0	-1.8	-14.1	-28.6	-1.5	-32.4	5.36	5.32	2.87	0.53	T	3.29	26	33	62	
Mineras				-3.5	2.5	8.4	-55.4	-58.2	8.7	-64.9	6.92	5.34	4.00	1.73			6.33	11,560	13,614		
Autlan B	+-	0.23		19.17	-2.6	-1.1	-31.0	-59.1	-79.6	-30.8	-67.8	9.28	33.00	1.91	2.01	X	2.79	391	349	271	
Gmexico B	+	3.76		11.24	-4.9	1.7	27.6	-57.1	-65.2	28.0	-66.2	5.75	3.89	3.25	1.42	X	6.36	6,443	8,175	7,615	
Pe&oles *	+-	2.76		157.94	-1.6	3.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	9.28	9.50	7.18	2.39	C	6.87	4,725	5,090	397	
Otros				1.8	20.5	2.2	-34.1	-44.9	2.6	-48.2	N.S.	N.S.	21.93	1.32			6.36	976	1,180		
Amexico A	+-			2.50	0.0	0.0	0.0	0.0	-8.4	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	5.35			186	416	990		
Bolsa A		0.28		10.80	-0.1	33.3	6.5		-34.5	6.9		N.S.	171.87	9.85	1.24	C	13.24	482	339	593	
Conver B	--			3.70	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	11.84	59.81	3.34	0.44	T	3.35	16	31	56	
Medica B	-			21.00	16.7	-4.5	-8.7	0.0	-16.7	-8.4	-21.3	12.70	12.76	6.12	1.60	T	5.98	186	197	117	
Pasa B	-			10.20	2.0	50.0	-1.4	-68.6	-73.7	-1.1	-75.3	N.S.	N.S.	6.22	0.83	C	3.81	103	193	134	
Qumma B	-			0.18	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	23.07	24.29	1.78	0.08	T	2.61	3	4	248	
Papel				-2.1	4.4	9.4	-1.2	-8.5	9.8	-22.2	53.41	470.17	8.83	5.97			8.54	4,142	4,995		
Codusa *	-			5.90	38.2	413.0	77.2	-34.3	-73.6	77.8	-48.3	N.S.	N.S.	33.19	0.21	T	33.85	49	551	111	
Kimber A	+	5:1	1.24	49.61	-2.4	3.4	8.9	-0.6	-8.9	9.3	-21.8	16.28	19.48	8.10	8.85	C	7.82	4,093	4,444	1,096	
Kimber B	-			48.70	4.3	3.8	13.3	-0.6	-5.4	13.6	-21.8	15.99	19.12	7.96	8.69	C	7.69				
Quimicas				4.5	24.3	2.3	-47.7	-54.9	2.6	-58.8	227.81	N.S.	5.37	2.01			4.20	1,830	2,573		
Cydsasa A	-			8.00	0.0	6.7	-3.6	-36.0	-36.0	-3.3	-49.6	53.85	70.07	2.62	0.44	T	2.18	129	213	214	
Cydsasa C	-			11.90	0.0	0.0	0.0	-0.8	-0.8	0.3	-22.0	80.11	104.23	3.44	0.65	T	2.86				
Mexchem *	+-	0.93		12.89	5.1	28.0	3.0	-48.7	-56.8	3.3	-59.6	150.67	N.S.	5.63	2.59	X	4.36	1,597	2,233	1,646	
Qbindus A	--			2.60	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	39.84	N.S.	T	37.97	102	123	524	
Qbindus B	--			3.10	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	N.S.	N.S.	46.23	N.S.	T	44.05				
Tekchem A	--			0.65	0.0	0.0	0.0	-53.0	0.3	-21.3		N.S.	N.S.	0.26	T	NS	1	4	23		
Siderurgicas				-0.2	10.7	11.4	-38.2	-50.3	11.7	-51.4	2.49	2.29	1.81	0.40			2.05	1,783	2,766		
Ahmsa *				2.52	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	0.18	0.17	0.99	0.05	T	1.07	68	832	358	
Ich B	+-	0.59		30.51	-2.2	1.9	-12.8	-37.3	-48.5	-12.5	-50.6	5.12	4.41	3.00	0.62	X	3.53	1,002	1,143	436	
Simec B	+-	20:1	0.42	22.49	-1.7	2.9	-0.7	-49.2	-62.8	-0.3	-60.0	4.72	4.62	2.59	0.51	X	3.18	713	791	421	
Ts *	-			160.11	0.0	11.8	14.4	-41.8	-54.9	14.8	-54.2										
Telefonia				3.7	5.9	-4.7	-33.9	-38.9	-4.4	-48.0	13.06	13.39	6.43	3.88			5.99	97,150	146,750		
Amx A	-	0:0		21.30	3.1	0.0	1.4	-37.4	-42.4	1.8	-50.7	11.81	13.30	5.98	4.87	X	5.48				
Amx L	+	0:0	20.04	21.92	6.5	3.6	3.3	-35.5	-41.0	3.6	-49.2	12.16	13.68	6.12	5.01	X	5.61	54,431	63,817	32,989	
Axtel CPO	+	0.28		5.82	-2.2	6.0	-22.1	-72.1	-80.9	-21.8	-78.1	N.S.	N.S.	3.28	0.81	X	3.24	486	1,040	1,110	
Cable CPO	--			46.00	0.0	0.0	-1.9	-4.0	-4.2	-1.6	-24.4	N.S.	N.S.	13.82	5.20	T	12.35	936	1,609	270	
Cel *	+-			44.50	-1.2	223.9	108.0	-63.7	-73.4	108.7	-71.4	N.S.	N.S.	6.23	49.86	X	6.61	420	1,010	125	
Maxcom A															X						
Maxcom CPO	+-			4.98	-5.5	-2.0	-34.7	-70.9	-83.4	-34.5	-77.1	2.55	2.85	3.27	0.29	X	3.52	99	183	263	
Mega A															X						
Mega CPO				17.80	6.6	18.0	-3.5	-30.6	-54.4	-3.2	-45.4	8.22	9.25	6.07	1.98	X	5.74	1,146	1,261	856	
Movila B	+-			230.00	0.0	0.0	0.0	-6.3	0.3	-21.3	3.18	2.05	37.03	12.82			818	4,209	47		
Telecom A1	+	7.78		50.73	0.6	9.7	-8.4	-6.3	-20.9	-8.1	-26.3	14.89	9.09	6.78	3.68	X	6.65	13,317	38,851	3,487	
Telint A	-	1:1		7.05	-2.8	5.2	-9.6	-62.9	-68.9	-9.3	-70.8	23.25	25.32	8.42	1.65	X	8.04				
Telint AA															X						
Telint L	+	20:1	1.87	7.23	-0.1	7.1	-7.9	-3.5	-20.9	-7.6	-24.0	23.84	25.97	8.61	1.70	X	8.22	9,934	11,594	18,253	
Telmex A	-	1:1		11.10	0.0	8.3	-21.8	-41.6	-51.0	-21.6	-54.0	10.17	11.17	5.31	5.22	X	5.35				
Telmex L	+	20:1	3.01	11.18	0.4	8.4	-22.1	-6.0	-23.7	-21.8	-26.0	10.25	11.25	5.34	5.26	X	5.37	15,563	23,176	18,494	
Total											18.11	18.21	6.91	2.04			6.57	257,592	312,215	0	
Ipc				22,582.17	1.6	11.6	0.9	-28.9	-29.4	1.2	-44.0	14.89	15.24	6.82	2.24			6.68	212,464	255,334	0

NOTAS : B=Bursatilidad (+ Alta +- Media - Baja -Mínima) / Adr = Número de Adr's por acciones mexicanas / IPC= Porcentaje de participación del IPC / P\$=Precio / /Un= Utilidad Normalizada (Ut. Neta sin Repomo y Perd Camb.) / FV= Firm Value (Valor de Mercado + Deuda Neta + Int. Min. x P/VL) / Valor de Mdo y Valor Emp. : Millones de dólares./ X : Estimado oficial Ixe / C : Consenso del Mercado / T: Estimado por Tendencias.

México – Empresas Cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

	Inf. General			Var. % Precio							Múltiplos				Tipo Est.	2009E FV/ Ebitda	Valor Mdo.	Valor Emp. (FV)	Num. Acc.	
	Bur	Adr	IPC	P\$	Sem	Mes	Año	12M	Max 24M	Año USD	12M USD	P/U	P/Un	FV/ Ebitda						P/ VL
Textiles				0.0	0.0	-2.2	-37.7	-42.2	-1.9	-50.9	N.S.	N.S.	N.S.	0.69	NS	23	53			
Edoardo B	--			0.90	0.0	0.0	0.0	23.3	-10.0	0.3	-3.0	N.S.	N.S.	N.S.	0.26	T	NS	7	6	107
Hilasal A	--			1.04	0.0	0.0	-4.6	-20.0	-36.6	-4.3	-37.0		N.S.	23.59	0.65	T	22.45	11	37	139
Parras *	--			0.37	0.0	0.0	0.0	-71.5	-73.8	0.3	-77.6	N.S.	N.S.	N.S.	N.S.	T		5	10	180
Transportacion				0.0	-0.1	27.1	-30.1	-67.5	27.5	-45.0	0.78	0.29	16.32	0.33	17.95	58	733			
Tmm A	-	1:1		13.89	0.0	-0.1	27.1	-30.1	-67.5	27.5	-45.0	0.78	0.29	16.32	0.33	T	17.95	58	733	56
Vivienda				-3.5	19.7	-8.4	-57.4	-68.3	-8.1	-66.5	8.12	8.22	6.04	0.97	5.07	3,887	5,529			
Ara *	+	10:1	0.25	4.32	-5.1	14.6	-19.4	-61.8	-77.3	-19.1	-69.9	6.33	6.27	4.74	0.68	C	3.07	426	514	1,311
Dine A	-			5.00	0.0	0.0	11.1	-56.5	-66.6	11.5	-65.8	N.S.	N.S.	N.S.	0.66					
Dine B	+-			5.38	2.7	5.5	-5.4	-46.2	-57.0	-5.1	-57.7	N.S.	N.S.	N.S.	0.71			185	284	456
Geo B	+	4:1	0.44	18.79	-1.6	16.9	21.5	-52.2	-71.6	22.0	-62.4	6.86	6.67	4.98	1.08	X	4.69	761	1,203	538
Gmdr *	-	1:1		4.29	-8.7	-22.0	-27.2	-66.6	-70.6	-26.9	-73.7	N.S.	N.S.	N.S.	0.39			43	87	133
Hogar B	-	10:1		1.36	-37.6	-6.2	-17.1	-66.8	-83.6	-16.8	-73.9	N.S.	N.S.	N.S.	0.85	C	1.78	16	12	158
Homex *	+	6:1	0.72	48.60	-2.1	41.6	-6.6	-55.4	-59.5	-6.3	-64.9	9.28	10.51	6.77	1.43	X	6.70	1,229	1,756	336
Sare B	+-			2.39	0.8	33.5	-19.0	-83.4	-88.4	-18.7	-86.9	2.04	1.84	4.10	0.24	C	3.07	68	258	379
Urbi *	+		0.68	15.78	-5.7	9.5	-17.0	-56.8	-69.7	-16.7	-66.0	7.11	7.00	5.55	1.00	X	5.89	1,160	1,414	976
G. financieros				1.2	7.6	8.8	-17.0	-22.9	9.1	-34.7	11.18			1.72		20,583				
Compart O	+-		0.6	32.15	-8.7	6.1	28.6	-31.7	-53.4	29.0	-46.3		0.00	0.00						
Findep *	+-			5.50	-1.8	15.8	-21.2	-73.0	-77.2	-20.9	-78.8		0.00	0.00						
Gfinbur O	+-	5.41		41.03	2.4	14.1	26.8	23.0	0.0	27.3	-3.2	24.58	0.00	0.00	2.95		9,266			3,000
Gfinter O	-			25.00	0.0	0.0	0.0	-7.4	-13.8	0.3	-27.1	8.91	0.00	0.00	1.89		445			236
Gfmulti O	--			6.29	-10.1	-15.0	-15.0	4.0	-15.0	-14.7	-18.2	N.S.	0.00	0.00	0.66		75			159
Gfnorte O	+	2.08		23.44	4.0	12.5	-5.8	-48.0	-55.3	-5.5	-59.1	6.52	0.00	0.00	1.23		3,561			2,018
Invex O	-			35.25	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	-21.3	26.63	0.00	0.00	1.92		415			156
Ixegf O	-			11.00	1.9	10.0	0.0	-28.1	-39.1	0.3	-43.4	N.S.	0.00	0.00	1.31		560			676
Sanmex B	--	10:1		16.00	0.0	-1.8	-1.8	-19.6	-24.2	-1.5	-36.7	7.23	0.00	0.00	1.27		6,262			5,199
Valuegf O	--			9.63	0.0	0.0	0.0	10.2	-3.7	0.3	-13.3		0.00	0.00	1.01		116			160
Total												18.11	18.21	6.91	2.04		6.57	257,592	312,215	0
Ipc				22,582.17	1.6	11.6	0.9	-28.9	-29.4	1.2	-44.0	14.89	15.24	6.82	2.24		6.68	212,464	255,334	0

NOTAS : B=Bursatilidad (+ Alta +- Media - Baja -Mínima) / Adr = Número de Adr's por acciones mexicanas / IPC= Porcentaje de participación del IPC / P\$=Precio / /Un= Utilidad Normalizada (Ut. Neta sin Repomo y Perd Camb.) / FV= Firm Value (Valor de Mercado + Deuda Neta + Int. Min. x P/VL) / Valor de Mdo y Valor Emp. : Millones de dólares./ X : Estimado oficial Ixe / C : Consenso del Mercado / T: Estimado por Tendencias.

Anexo II: Cifras Económicas

México: Cifras Diarias

	13 Abril	14 Abril	15 Abril	16 Abril	17 Abril	20 Abril	21 Abril	22 Abril
Cetes 28d (% , Mercado Secundario)	6.1954	6.0634	6.0623	6.0685	5.9200	5.9938	5.8618	5.8004
TIIE 28d (%)	6.9150	6.8800	6.8400	6.7800	6.7250	6.4950	6.4400	6.4161
TIIE 91d (%)	6.6800	6.6750	6.6200	6.5600	6.5300	6.3550	6.3018	6.2600
Riesgo País México (EMBI+, puntos)	314	312	320	314	309	335	334	335
Peso / Dólar (Cierre, Venta, Interbancario)	13.11	13.08	13.16	13.04	13.10	13.3920	13.1900	13.17

México: Cifras Mensuales

	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dic-08	Ene-09	Feb-09	Mar-09
Sector Real (Var. % Anual)													
Actividad Industrial	-5.0	6.5	-0.7	-0.6	0.1	-1.8	-1.7	-2.1	-4.7	-5.9	-11.1	-13.2	
Indicador Servicios	4.1	5.6	3.6	2.5	5.6	0.8	2.9	4.6	3.2	3.6	-0.1	-7.0	
Ventas al Menudeo	-0.5	7.3	3.4	1.6	2.9	0.1	-1.4	-1.1	-2.6	-3.3	-4.6	-6.5	-8.6
IGAE	-1.8	7.2	1.1	0.9	3.1	0.04	2.06	-0.67	-2.3	-2.4	-9.48		
Inflación Anual (%)	4.25	4.55	4.95	5.26	5.39	5.57	5.47	5.78	6.23	6.53	6.28	6.20	6.04
Inf. Suby. Anual (%)	4.34	4.56	4.86	5.01	5.10	5.25	5.36	5.32	5.52	5.73	5.76	5.78	5.83
Cetes 28d (% , Prom. Mens)	7.43	7.44	7.44	7.56	7.93	8.18	8.17	7.74	7.43	8.02	7.59	7.12	7.03
Peso / Dólar (Prom. Mens)	10.73	10.51	10.43	10.33	10.20	10.11	10.65	12.63	13.12	13.43	13.88	14.61	14.66
Reservas Int.	82,880.9	84,768.6	84,635.9	85,663.0	78,135.1	80,687.5	83,552.7	77,135.6	83,396.1	85,273.7	83,630.9	80,060.6	79,004.5
Balanza Comercial	13,44.3	-1,033.9	4.7	262.2	-1,187.1	-2,325.0	-2,902.1	-3,257.5	-2,832.5	-2,066.1	-1,557.5	-491.1	160.0
Exportaciones	25,127.4	27,089.9	26,025.6	26,398.1	27,575.6	25,787.5	25,118.7	24,464.2	20,402.3	18,686.5	15,231.5	16,122.1	18,714.3
Importaciones	23,783.0	28,123.8	26,020.9	26,135.8	28,762.7	28,112.6	28,020.9	27,721.7	23,234.8	20,752.6	16,789.1	16,613.3	18,554.5
Remesas	2,117.6	2,188.4	2,371.2	2,264.1	2,186.6	2,097.4	2,113.3	2,636.6	1,747.2	1,776.0	1,571.7	1,803.36	

Oferta y Demanda Agregada en México 2008 – 2009. Cifras Observadas y Esperadas.

	2008					2009				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Oferta	4.00	4.47	3.32	0.46	3.02	<i>-3.40</i>	<i>-3.47</i>	<i>-1.77</i>	<i>1.54</i>	<i>-1.75</i>
Producto Interno Bruto	2.57	2.91	1.70	-1.72	1.33	<i>-6.00</i>	<i>-5.50</i>	<i>-3.40</i>	<i>0.00</i>	<i>-3.72</i>
Importaciones	8.62	9.18	8.08	-6.67	8.09	<i>4.52</i>	<i>2.35</i>	<i>2.71</i>	<i>5.59</i>	<i>3.80</i>
Demanda	4.00	4.47	3.32	0.46	3.02	<i>-3.40</i>	<i>-3.47</i>	<i>-1.77</i>	<i>1.54</i>	<i>-1.75</i>
Consumo	2.56	2.45	1.91	-1.08	1.42	<i>-2.28</i>	<i>-2.08</i>	<i>-1.45</i>	<i>0.65</i>	<i>-1.27</i>
Privado	2.80	2.67	2.15	-1.3	1.54	<i>-2.80</i>	<i>-2.51</i>	<i>-1.75</i>	<i>0.65</i>	<i>-1.58</i>
Público	0.95	1.06	0.29	0.1	0.60	<i>1.19</i>	<i>0.77</i>	<i>0.59</i>	<i>0.64</i>	<i>0.80</i>
Formación bruta de capital	2.98	8.35	8.06	0.6	4.94	<i>-3.06</i>	<i>-0.76</i>	<i>0.11</i>	<i>7.42</i>	<i>0.99</i>
Privada	2.86	9.97	5.65	-10.3	2.13	<i>-8.77</i>	<i>-5.94</i>	<i>-1.88</i>	<i>10.64</i>	<i>-2.08</i>
Pública	3.61	1.40	17.31	30.45	15.76	<i>27.86</i>	<i>23.29</i>	<i>6.98</i>	<i>1.40</i>	<i>11.41</i>
Exportaciones	5.95	6.60	2.68	-8.8	1.39	<i>-9.88</i>	<i>-7.30</i>	<i>-2.52</i>	<i>8.13</i>	<i>-3.03</i>

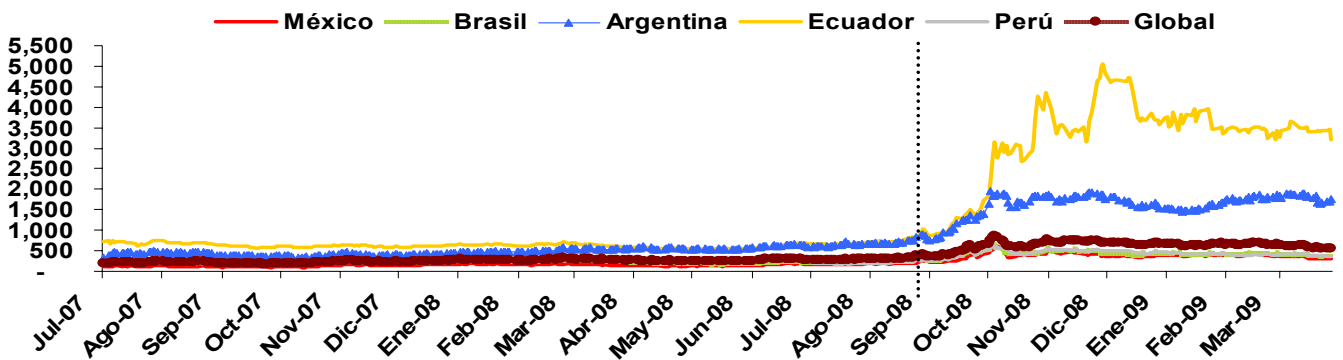
Los datos en *itálicas* son estimados

Sector Externo de México 2008 – 2009. Cifras Observadas y Esperadas.

	2008					2009				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Cuenta Corriente	-2,421	-2,165	-4,820	-6,119	-15,527	<i>-1,669.00</i>	<i>-1,461.81</i>	<i>-3,900.89</i>	<i>-5,426.46</i>	<i>-12,458.15</i>
Exportación de mercancías	70,258	79,513	78,481	63,553	291,807	<i>50,068.12</i>	<i>55,950.57</i>	<i>58,676.13</i>	<i>64,887.36</i>	<i>229,582.19</i>
Importación de mercancías	71,758	80,280	84,896	71,709	308,644	<i>51,956.81</i>	<i>56,121.80</i>	<i>58,456.86</i>	<i>63,286.66</i>	<i>229,822.12</i>
Transferencias	5,858	6,941	6,504	6,163	25,468	<i>5,271.62</i>	<i>5,854.96</i>	<i>5,345.33</i>	<i>4,838.54</i>	<i>21,310.46</i>
Cuenta de Capitales	8,380	2,462	1,344	8,773	20,961	<i>-2,002.72</i>	<i>-1,084.47</i>	<i>5,890.23</i>	<i>7,330.48</i>	<i>10,133.52</i>
Inversión Extranjera Directa	5,921	6,880	3,594	2,193	18,589	<i>2,846.12</i>	<i>3,298.54</i>	<i>3,780.28</i>	<i>5,130.07</i>	<i>15,055.01</i>
Inversión Extranjera de Cartera	4,236	6,776	-93.1	-5,782	5,137	<i>-4,848.84</i>	<i>-4,383.01</i>	<i>2,109.94</i>	<i>2,200.41</i>	<i>-4,921.50</i>

Los datos en *itálicas* son estimados

Riesgo país para países seleccionados



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

Directorio

	Sector	Teléfono	E-mail
IXE MEXICO ANÁLISIS (IXE)			
Carlos Ponce Bustos	Director General Adjunto / Análisis	+5255 5268 9963	cponce@ixe.com.mx
Carlos Alberto González Tabares	Subdirector Análisis y Estrat. Bursátil	+5255 5268 9927	crgonzalez@ixe.com.mx
Manuel Jiménez Zaldivar	Telecomunicaciones y Medios	+5255 5004 1275	mjimenez@ixe.com.mx
Rodrigo Heredia Matarazzo	Siderúrgico / Minero	+5255 5268 9000 x 48029	rheredia@ixe.com.mx
Raquel Moscoso Armendariz	Comercio / Químico	+5255 5268 9000 x 48028	rmoscoso@ixe.com.mx
Ana Paula Pedroni Quintanar	Alimentos / Bebidas	+5255 5268 9000 x 48499	apedroni@ixe.com.mx
Patricio Rivera Torres Burillo	Aeropuertos / Cemento	+5255 5268 9000 x 48066	priveratorres@ixe.com.mx
Christian Papayanopulos Garcia	Vivienda / Construcción	+5255 5268 9000 x 48227	cpapayan@ixe.com.mx
Claudia Quirós Salinas	Asistente	+5255 5268 9000 x 48062	clquiros@ixe.com.mx
Astianax Cuanalo Dorantes	Subdirector Sistemas	+5255 5268 9967	acuanalo@ixe.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Analista	+5255 5268 9000 x 48061	larrivas@ixe.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor México	+5255 5268 9000 x 48374	dsanchezur@ixe.com.mx
IXE MEXICO ECONOMÍA (IXE)			
Manuel Guzmán Moreno	Economista en Jefe	+5255 5268 9958	mguzman@ixe.com.mx
Luis Arturo Flores Sánchez	Economista Senior	+5255 5268 9000 x 48024	lfloressa@ixe.com.mx
Lucía Martín Rivero	Analista	+5255 5268 9000 x 48025	lmartin@ixe.com.mx
Rosa María Negrete	Asistente	+5255 5268 9000 x 48069	ronegrete@ixe.com.mx
IXE MEXICO DEUDA (IXE)			
Judith Verdejo Sanjuan	Director de Análisis de Deuda	+5255 5268 9803	jverdejo@ixe.com.mx
Miguel Ángel Aguayo Negrete	Subdirector de Análisis de Deuda	+5255 5268 9804	maguayo@ixe.com.mx
Manuel Martínez Correa	Analista	+5255 5004 1175	mfmartinez@ixe.com.mx
René Javier Robles Moctezuma	Analista	+5255 5268 9810	rjrobles@ixe.com.mx
Michel Gálvez Bautista	Analista Jr.	+5255 5268 9811	mgalvez@ixe.com.mx
Tania Abdul Massih Jacobo	Analista Jr.	+5255 5004 1405	tabdulmassih@ixe.com.mx
Mario Alberto Jaimes Terán	Analista Jr.	+5255 5004 1340	mjaimes@ixe.com.mx
ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez	Subdirector de Operaciones	+5255 5268 9913	mariosanchez@ixe.com.mx
Diego Tarrats	Trader	+5255 5268 9914	dtarrats@ixe.com.mx
VENTAS Y TRADING (IXE)			
Luis Pietrini	Director de Ventas Trading	+5255 5268 9737	lpietrini@ixe.com.mx
Gilberto Cantu	Director de Trading	+5255 5268 9738	gcantu@ixe.com.mx