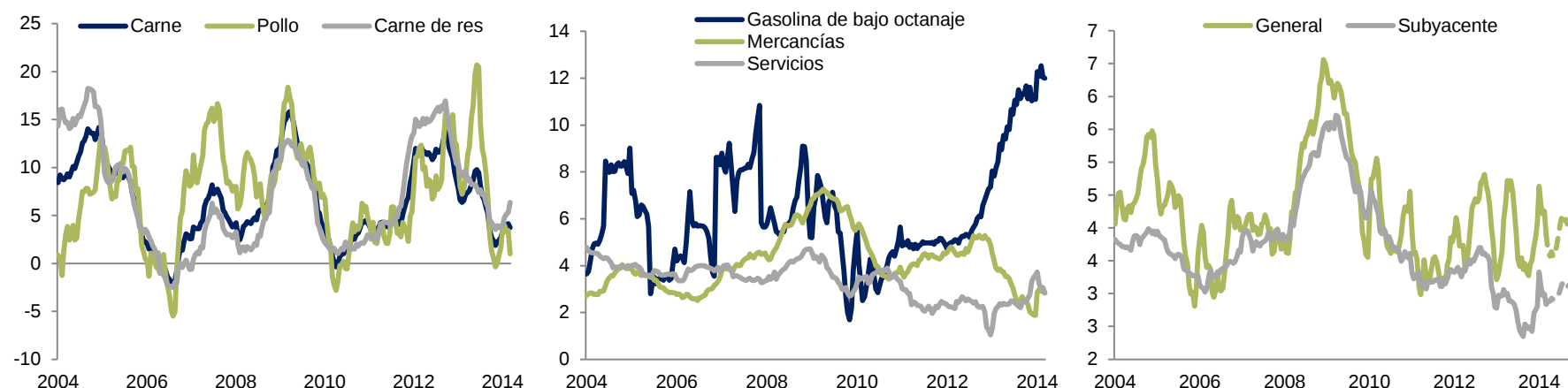


LA NOTICIA: POCAS PRESIONES EN PRECIOS, MARZO

INEGI reportó hoy por la mañana que la inflación de la primera quincena de marzo fue de 0.17%, mientras que la inflación subyacente fue de 0.11%. El consenso esperaba incrementos de 0.19% (Bx+: +0.22%) para el índice general y 0.16% (Bx+: +0.18%) para el subyacente, desde 0.15% y 0.08% en la segunda quincena de febrero, respectivamente. Los productos que contribuyeron en mayor medida al incremento en precios fueron el limón (+21.55%), la gasolina (+0.72%) y la carne de res (+1.30%). Por otra parte, el jitomate (-7.53%), el pollo (-1.07%) y el frijol (-3.45%) restaron puntos a la inflación. En términos anuales, el avance en precios fue de 3.89%, señalando una convergencia más rápida de lo esperada por debajo del 4.00%, parte superior del rango objetivo de Banco de México. La inflación subyacente avanzó 2.84%. Destacó un aumento de 2.85% en los servicios después de 7 semanas por encima de 3.0%, señalando pocas presiones por parte de la demanda interna. Los precios de agropecuarios crecieron a su menor nivel en cifras anuales (3.33%) desde la segunda quincena de octubre.

IMPACTO: POSITIVO, REVISAMOS NUESTRO PRONÓSTICO A LA BAJA A 3.80%

La inflación ha evolucionado de manera favorable en las primeras cinco quincenas de 2014.



Fuente: Bx+con información de INEGI .

Revisamos nuestro pronóstico de inflación a la baja principalmente debido a cuatro factores: 1) ausencia de presiones por parte de la demanda agregada; 2) el impacto limitado de la reforma fiscal; 3) la baja respuesta de la inflación ante nuevos episodios de volatilidad cambiaria y; 4) el impacto limitado de la reciente evolución de precios de agropecuarios. Estimamos que la inflación cerrará el año en 3.80%, desde uno previo de 4.20%, el cual anticipaba un mayor impacto derivado de la reforma fiscal.

Con respecto al primer punto, **una baja demanda ha mantenido los precios de mercancías y servicios con incrementos promedio de 2.9% y 3.2% anuales** en las primeras cinco semanas del año. En segundo lugar, **las modificaciones fiscales que entraron en vigor en enero tuvieron un impacto limitado en la formación de precios**, afectado solamente a los indicadores relacionados directamente con las modificaciones en gravamen. No se han observado incrementos en precios en servicios y mercancías relacionados a los indicadores directamente afectados, por lo cual el efecto de la reforma fiscal se limitó a los productos directamente afectados. En tercer lugar, **el impacto de un incremento en la volatilidad cambiaria en la inflación ha disminuido en años recientes**, lo cual disminuye el riesgo de incrementos en precios derivados de movimientos desordenados en los mercados cambiarios. Finalmente, **hay una disminución de los riesgos por parte de incremento en precios de agropecuarios**. Se espera que la producción se normalice y que los precios de agropecuarios evolucionen de manera favorable ante ausencia de nuevos factores climáticos y contingencias sanitarias.

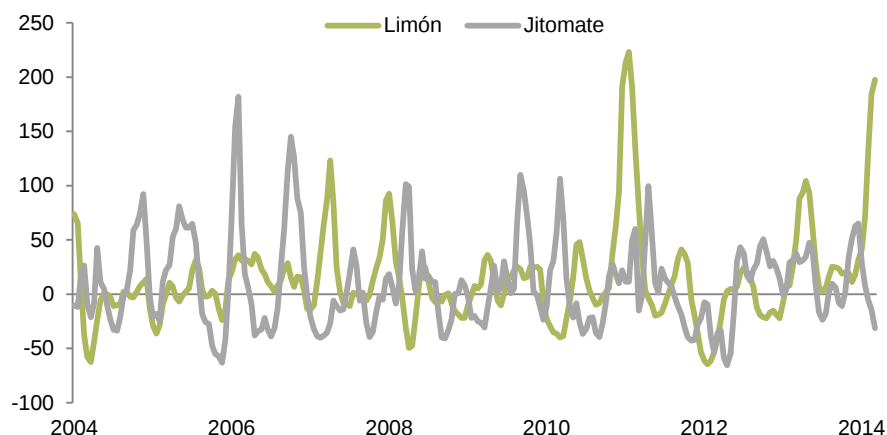


PRECIO DEL LIMÓN SUBE 197%

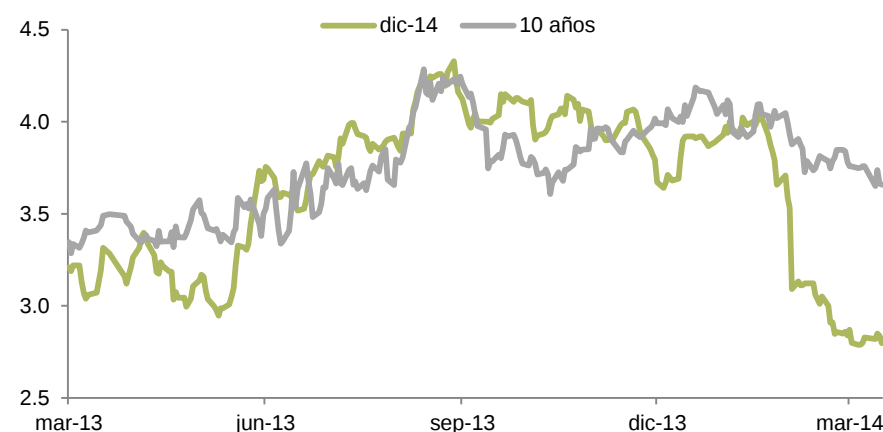
En la primera quincena de marzo, destacó el alza del limón de 197% con respecto a la primera quincena de marzo de 2013. Al respecto, la Secretaría de Economía menciona en un reporte que esto “se atribuye a la limitada oferta actual, que es consecuencia de varios factores: en primer término, durante el invierno la región de Apatzingán Michoacán, es la única que abastece la demanda de limón; en segundo, en este ciclo la producción de esa zona fue sensiblemente menor a la esperada debido a que la prolongada temporada de lluvias afectó en alguna medida la floración, además de que como consecuencia de los problemas de inseguridad muchas huertas fueron mal atendidas o incluso abandonadas; por otro lado, la recolección continúa realizándose solamente tres días a la semana”.

Por otra parte, y de acuerdo con la Cámara de Comercio, Servicios y Turismo en Pequeño (CANACOPE), el precio del limón comenzará a bajar en junio de este año, dado que la temporada de lluvias comenzará en mayo pero la recuperación tardará un mes. También mencionó que el precio en establecimientos mayoristas y minoristas podría ser objeto de especulación, ya que su costo de producción es de alrededor de 15 a 18 pesos. Por otra parte, la Procuraduría Federal del Consumidor considera que el factor climático (lluvias en noviembre y diciembre) y una plaga son los principales causantes del alza en el precio. Como medida, la SE analiza importar limones para aumentar la oferta y normalizar el precio de este producto. A pesar de ello, el nivel general de precios se mantiene con avances moderados debido a los factores limitantes por parte de la demanda.

INFLACIÓN, PRODUCTOS (VAR. % ANUAL)



PRIMA POR RIESGO INFLACIONARIO (%)



Fuente: Bx+con información de INEGI y Bloomberg.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Dado el panorama anterior, estimamos que la evolución de los precios de servicios se mantendrán con avances moderados, por lo cual la inflación subyacente oscilará alrededor de 3.00% durante 2014. Con respecto al indicador no subyacente, esperamos un avance superior a 5.0% debido a la reciente evolución de los precios de agropecuarios y del desliz de la gasolina. Por lo anterior, ajustamos nuestro pronóstico de inflación a 3.80%, lo cual refleja la menor incertidumbre sobre la formación de precios y la baja presión por parte de la demanda agregada.

Con respecto a lo anterior, también hemos visto una reducción importante en la prima implícita por riesgo inflacionario entre los instrumentos gubernamentales que pagan tasa nominal y los que pagan tasa real. Para finales de 2014 ésta se sitúa en 2.80%, mientras que para 10 años se encuentra en 3.60%.



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	ESTIMADO 2014
Tipo de Cambio	13.24	12.74
Inflación	3.89	3.80
Tasas de Referencia	3.50	3.50
PIB	1.10	3.40
Tasa de 10 Años	6.30	6.85

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

J. Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1454



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero Bx+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelascoo@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx