

RESULTADOS DE LA SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

En la subasta número 12 de este año, Banco de México subastó 35.8 mil millones de pesos (mmdp) en instrumentos gubernamentales. De este monto, 81% se destinó a Certificados del Tesoro (Cetes), 11% en M Bonos (May'31) y el resto a Bondes D. La razón de demanda/oferta promedio fue de 3.1x. La razón de demanda/oferta de los Cetes fue en promedio de 3.1 veces, menor a la registrada en la subasta previa de 3.2x. La demanda de los Cetes de 3 y 6 meses se redujo. El rendimiento de todos los instrumentos de corto plazo se incrementó entre 5 y 1pb. El rendimiento de los bonos M de veinte años, con vencimiento en mayo de 2031, fue 55pb menor al de la subasta previa y la demanda cayó más de 15%.

RESULTADOS DE LA SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

Papel	Clave	Plazo (días)	Tasa (%)		Monto (mdp)				Razón Demanda/Oferta (veces)		
			Δ	Var. (pb)	Actual	Anterior	Colocado	Demanda anterior		Δ Demanda (%)	
CETES	BI	27	↑	5	3.19	3.14	7,000	20,817	19,755	5.4	3.0
	BI	91	↑	2	3.29	3.27	10,500	36,523	37,575	-2.8	3.5
	BI	182	↑	1	3.45	3.44	11,500	33,502	35,056	-4.4	2.9
BONDES D ^{*/}	LS	1785	↓	-1	0.25	0.26	2,800	8,730	8,200	6.5	3.1
BONO	M	6279	↓	-55	6.89	7.44	4,000	10,088	12,138	-16.9	2.5

Δ: Cambio. pb: Puntos base.

*/ Corresponde a la sobretasa estimada.

Fuente: Banco de México

IMPACTO: POSITIVO, CAE RENDIMIENTO DE MAY'31

El rendimiento del bono May'31 cayó 55pb debido a dos factores. En primer lugar, el incremento en la calificación crediticia de México de Baaa a A3 por parte de Moody's sucedió después de la subasta previa de estos instrumentos. En segundo lugar, el rendimiento de los bonos de EUA se redujo de manera significativa en las últimas semanas debido a un incremento en la aversión al riesgo por preocupaciones de una menor actividad en China y de la situación política en Ucrania. El rendimiento de los bonos mexicanos siguió este movimiento.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Como se muestra en el anexo, la demanda por parte de extranjeros del bono May'31 se mantuvo sin cambios en la semana que terminó el 27 de febrero con respecto a la semana anterior. De manera similar, en lo que va del año, la tenencia de extranjeros ha caído 1% para este bono, representando 4% del total de la tenencia de bonos de tasa nominal fija.

Adicionalmente, en la semana anterior se subastó un [bono de 100 años](#) en libras esterlinas. Consideramos que el mensaje hacia los mercados internacionales es positivo y muestra una mayor credibilidad del gobierno frente de los mercados financieros. Lo anterior se reflejará principalmente en una menor prima de riesgo país en los bonos de largo plazo.



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	ESTIMADO 2014
Tipo de Cambio	13.28	12.74
Inflación	4.21	4.20
Tasas de Referencia	3.50	3.50
PIB	1.30	3.40
Tasa de 10 Años	6.32	6.85

OBJETIVO DE LA NOTA

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

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

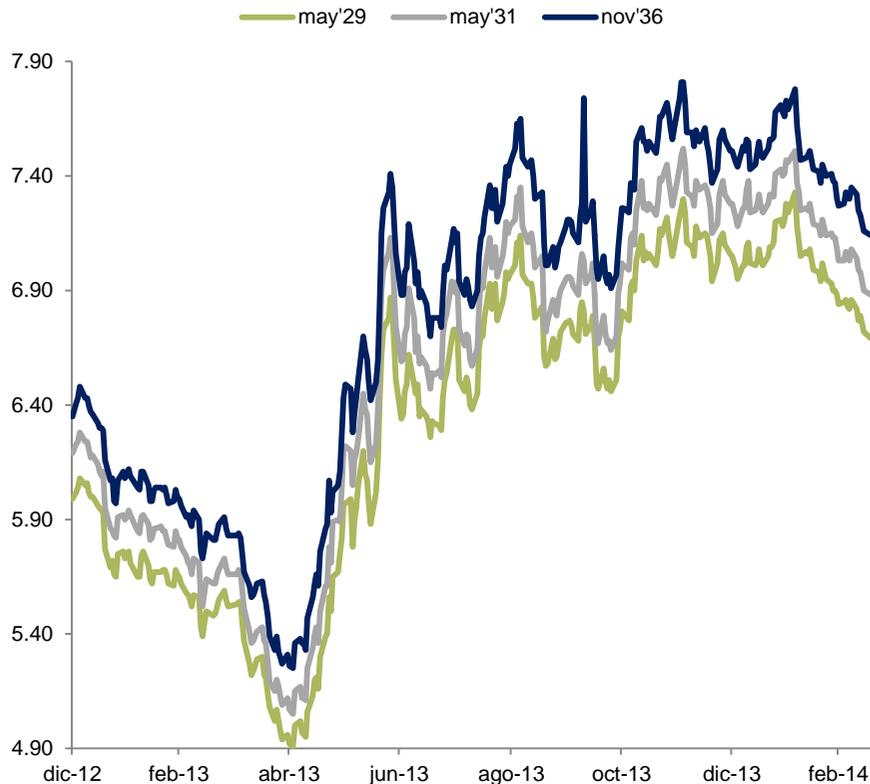
¡Un Tris!

J. Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1454

BONO MAY'31 (YTM)



Fuente: Banco de México.

BONOS M

Bono	YTM (%)			Tenencia de extranjeros (% de tot)		
	Actual	YTD	1A	Actual	1 Sem	Variación YTD
jun'14	3.36	3.53	4.09	4%	15%	0%
dic'14	3.59	3.67	4.09	6%	0%	15%
jun'15	3.75	3.71	4.22	4%	0%	-3%
dic'15	3.88	3.80	4.36	6%	-1%	-9%
jun'16	4.03	4.03	4.41	4%	-5%	-1%
dic'16	4.20	4.49	4.47	7%	-6%	1%
jun'17	4.38	4.78	4.53	4%	-2%	-11%
dic'17	4.71	5.02	4.53	6%	-1%	45%
jun'18	4.95	5.36	N.D.	4%	-2%	98%
dic'18	5.07	5.45	4.63	2%	-5%	-19%
jun'20	5.50	5.80	4.69	5%	-1%	-1%
jun'21	5.73	6.07	4.85	6%	0%	0%
jun'22	5.96	6.34	4.95	8%	-3%	-1%
dic'23	6.10	6.45	4.96	6%	1%	10%
dic'24	6.15	6.44	4.98	5%	2%	11%
jun'27	6.48	6.73	5.33	4%	0%	-4%
may'29	6.69	7.05	5.50	4%	1%	-3%
may'31	6.88	7.28	5.64	4%	0%	-1%
nov'36	7.14	7.51	5.84	2%	0%	3%
nov'38	7.17	7.57	5.88	4%	0%	-7%
nov'42	7.19	7.55	5.90	4%	1%	11%

Fuente: Banco de México.



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	jvelasco@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	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	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