



## SUBASTA BANXICO: SEMANA 18

### RESULTADOS DE LA SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

En la quinta subasta del segundo trimestre del año, Banco de México subastó 47.3 mil millones de pesos (mdp). 80% de este monto se ofreció en Certificados del Tesoro (Cetes), 7% en Bonos M de 20 años (Nov'34), 6% en Udibonos de 30 años (Nov'40) y 6% en Bondes D.

Se observó una caída generalizada en la demanda de Cetes con respecto a la subasta previa. El rendimiento de los mismos tuvo resultados mixtos. La sobretasa pagada en los instrumentos de tasa revisable se mantuvo sin cambios en 0.22. Por otra parte, la subasta del nuevo bono de referencia para el nodo de 20 años tuvo una razón de demanda/oferta de 2.8 veces. Por otra parte, el rendimiento de los Udibonos de 30 años cayó 7pb debido a un incremento de 16.1% en la demanda de estos papeles.

### RESULTADOS DE LA SUBASTA DE VALORES GUBERNAMENTALES

| Papel                  | Clave | Plazo (días) | Tasa (%) |           | Monto (mdp) |          |          |           |                  | Razón         |                        |
|------------------------|-------|--------------|----------|-----------|-------------|----------|----------|-----------|------------------|---------------|------------------------|
|                        |       |              | Δ        | Var. (pb) | Actual      | Anterior | Colocado | Demandado | Demanda anterior | Δ Demanda (%) | Demanda/Ofer a (veces) |
| CETES                  | BI    | 29           | ↓        | -5        | 3.20        | 3.25     | 6,000    | 17,072    | 21,888           | -22.0         | 2.8                    |
|                        | BI    | 92           | ↑        | 3         | 3.42        | 3.39     | 10,000   | 22,775    | 30,687           | -25.8         | 2.3                    |
|                        | BI    | 183          | ↑        | 1         | 3.51        | 3.50     | 11,000   | 34,766    | 38,200           | -9.0          | 3.2                    |
|                        | BI    | 336          | ↓        | -3        | 3.64        | 3.67     | 11,000   | 34,766    | 52,493           | -33.8         | 3.2                    |
| BONDES D <sup>el</sup> | LS    | 1807         | ↔        | 0         | 0.22        | 0.22     | 3,000    | 10,000    | 14,850           | -32.7         | 3.3                    |
| BONO                   | M     | 7512         | ↑        | 4         | 7.12        | 7.08     | 3,500    | 9,626     | 15,000           | -35.8         | 2.8                    |
| UDIBONO                | S     | 9696         | ↓        | -7        | 3.65        | 3.72     | 2,832    | 8,728     | 7,516            | 16.12         | 3.1                    |

Δ: Cambio. pb: Puntos base.

\*/ Corresponde a la sobretasa estimada.

Fuente: Banco de México

### IMPACTO: BAJA DEMANDA POR CORTO PLAZO

La demanda de los papeles de corto plazo (28 días) fue baja en comparación con el promedio de un año de 3.1 veces, mientras que el diferencial entre la tasa más baja y la más alta se mantuvo en el rango normal de 10 – 11pb. Los papeles menos demandados fueron los de tres meses, con una razón de demanda/oferta de sólo 2.3 veces (promedio de un año: 3.0).

### COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

La subasta de esta semana, la cual se llevó a cabo en lunes en vez de martes debido a que el jueves es feriado, reflejó una disminución en el apetito por instrumentos de renta fija de tasa nominal. Por otra parte, se demandaron más instrumentos indizados a la inflación debido a que ésta ha convergido de manera más acelerada de lo esperado por debajo del límite superior de la meta de Banco de México. Las últimas cifras que se conocieron, para la primera quincena de abril, mostraron que el Índice Nacional de Precios al Consumidor tuvo un avance de 3.53%. La razón de demanda/oferta de los Udibonos de 30 años fue la más alta desde septiembre de 2010, mientras que la tasa fue la más baja desde octubre de 2013.



| VARIABLE QUE AFECTA | ACTUAL | 2014E |
|---------------------|--------|-------|
| Tipo de Cambio      | 13.14  | 12.74 |
| Inflación           | 3.53   | 3.80  |
| Tasas de Referencia | 3.50   | 3.50  |
| PIB                 | 1.10   | 2.90  |
| Tasa de 10 Años     | 6.26   | 6.85  |

## OBJETIVO DE LA NOTA

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

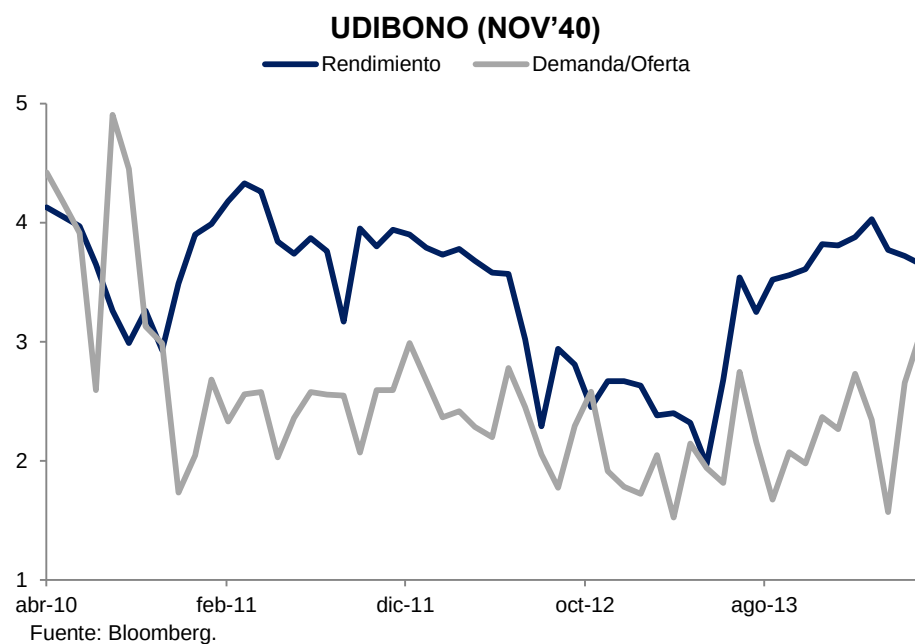
## TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡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](http://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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>RENDIMIENTO IPyC  |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>FAVORITA</b>       | Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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                     |
| <b>¡ATENCIÓN!</b>     | Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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 |
| <b>NO POR AHORA</b>   | Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>       | 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 | <a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>     |
| Carlos Ponce Bustos               | Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia        | 55 56251537 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>         |
| Fernando Paulo Pérez Saldivar     | Director Ejecutivo de Mercados                     | 55 56251517 x 1517 | <a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>         |
| Juan Mariano Cerezo Ruiz          | Director de Mercados                               | 55 56251609 x 1609 | <a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@vepormas.com.mx</a>       |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director De Promoción Bursátil                     | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>     |
| Jaime Portilla Escalante          | Director De Promoción Bursátil Monterrey           | 81 83180300 x 7329 | <a href="mailto:jportilla@vepormas.com.mx">jportilla@vepormas.com.mx</a>   |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia       | 55 56251541 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>   |
| ANÁLISIS BURSÁTIL                 |                                                    |                    |                                                                            |
| Rodrigo Heredia Matarazzo         | Subdirector - Sector Minería                       | 55 56251515 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez     | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251514 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>         |
| Marco Medina Zaragoza             | Vivienda / Infraestructura / Fibras                | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>     |
| Jose Maria Flores Barrera         | Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional         | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>     |
| Andrés Audiffred Alvarado         | Telecomunicaciones / Financiero                    | 55 56251530 x 1530 | <a href="mailto:aaudiffred@vepormas.com.mx">aaudiffred@vepormas.com.mx</a> |
| Juan Elizalde Moreras             | Comerciales / Aeropuertos / Industriales           | 55 56251709 x 1709 | <a href="mailto:jelizalde@vepormas.com.mx">jelizalde@vepormas.com.mx</a>   |
| Juan Jose Reséndiz Téllez         | Análisis Técnico                                   | 55 56251511 x 1511 | <a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>   |
| Juan Antonio Mendiola Carmona     | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251508 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>   |
| Daniel Sánchez Uranga             | Editor Bursátil                                    | 55 56251529 x 1529 | <a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>     |
| ESTRATEGIA ECONOMICA              |                                                    |                    |                                                                            |
| José Isaac Velasco Orozco         | Analista Económico                                 | 55 56251500 x 1454 | <a href="mailto:jvelascoo@vepormas.com.mx">jvelascoo@vepormas.com.mx</a>   |
| Edmond Kuri Sierra                | Analista Económico                                 | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>           |
| ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS     |                                                    |                    |                                                                            |
| Mónica Mercedes Suarez            | Director de Gestión Patrimonial                    | 55 11021800 x 1964 | <a href="mailto:mmsuarezh@vepormas.com.mx">mmsuarezh@vepormas.com.mx</a>   |
| Mario Alberto Sánchez Bravo       | Subdirector de Administración de Portafolios       | 55 56251513 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez       | Gestión de Portafolios                             | 55 56251526 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>     |
| Ramón Hernández Vargas            | Sociedades de Inversión                            | 55 56251536 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández   | Sociedades de Inversión                            | 55 56251545 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a> |
| Heidi Reyes Velázquez             | Promoción de Activos                               | 55 56251534 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>         |