

TIPO DE CAMBIO: FUERTE 2S14

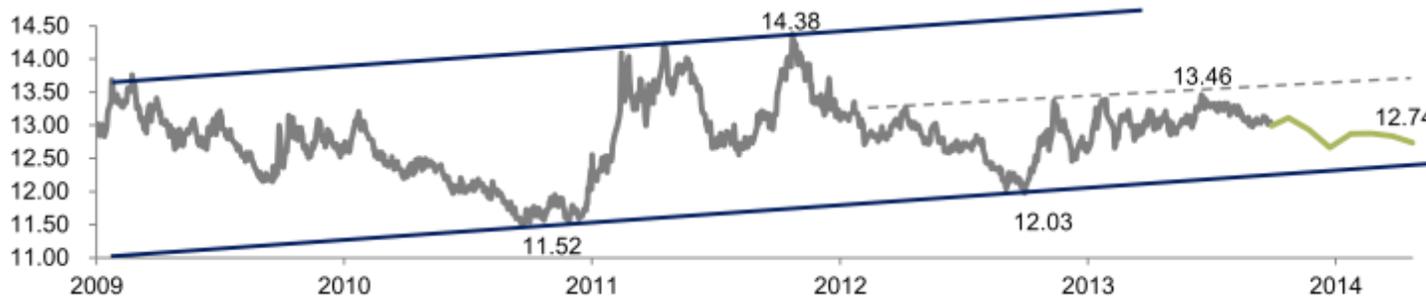
PESO: APARENTE DEBILIDAD

2014 ha sido un año difícil para las divisas de economías emergentes. Diversos bancos centrales han tenido que instrumentar medidas extraordinarias para aminorar la salida de flujos de capitales. Así, el Banco de Turquía ha subido su tasa 550 puntos base (10.0%) y la moneda de Ucrania se ha depreciado 29.3%. Lo anterior pone en perspectiva la aparente debilidad que ha tenido el peso mexicano, en realidad, **el peso mexicano ha sido una de las divisas menos afectadas en 2014**. En el año, ha habido tres elementos que han impedido un rally de las divisas emergentes: 1) La expectativa del efecto de una reducción del QE3 por parte de la Reserva Federal de EUA (Fed) a principios de año y de una eventual alza en tasas; 2) La debilidad económica en China y su consecuencia en la desaceleración de emergentes; y 3) Las tensiones geo-políticas en Ucrania.

RANGO ACOTADO: En el año, el tipo de cambio se ha ubicado en un rango de \$13.61 a \$11.92 pesos por dólar, este último nivel alcanzado ayer. La cotización promedio ha sido de 13.18 (96% de las ocasiones por encima de 13.00, importante nivel psicológico y técnico).

PERSPECTIVA POSITIVA: El consenso estima que sea de las divisas con mejor desempeño en 2014, apreciándose a un nivel de \$12.80 al final del año (BX+: \$12.74). Esto representa una ganancia de 1.1%, el mejor rendimiento sólo después de las divisas de Ucrania, China y Egipto. No obstante, éstas se han depreciado 29.3%, 2.8% y 1.3% respectivamente, mientras que el MXN ha tenido un avance de 0.8%.

ASI VA – MXN/USD (HISTÓRICO Y ESTIMADO)



Fuente: Bx+ con información de Bloomberg y Bx+.

FORTALEZA EN 2S14

Si bien el comportamiento del MXN ha sido favorable en términos relativos a otras divisas emergentes, cabe destacar que hay elementos por los cuales aún no se materializa esta expectativa positiva, los cuales se asocian a factores internos. Estos son 1) Una debilidad económica; y 2) Una expectativa de retraso en la discusión de reformas estructurales (ambos temporales). No obstante, los factores estructurales que apoyan un mejor panorama para la economía tenderán a dominar en el mediano plazo. Entre ellos se encuentra: 1) El alza en la calificación crediticia, producto de un reconocimiento del avance en reformas estructurales; 2) Estabilidad macroeconómica; y 3) Finanzas públicas ordenadas; niveles elevados de reservas internacionales; baja relación comercial con China y alta con EUA.

“Siempre se empieza esperando cosas buenas”

Tom Hopkins

Isaac Velasco
jvelascoo@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1454

MAYO 09. 2014

¿EN QUE AFECTA?

VARIABLE QUE AFECTA	ACT.	EST.14
Tipo de Cambio	12.95	12.74
Inflación	3.50	3.80
Tasas de Interés	3.50	3.50
PIB	1.10	2.90
Tasa 10 años	5.97	6.85



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)

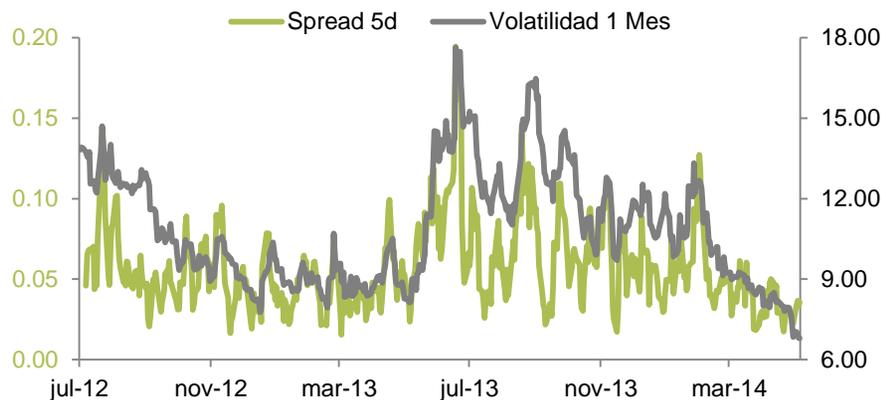


OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer aspectos
económicos de menor
conocimiento general.

BAJA VOLATILIDAD

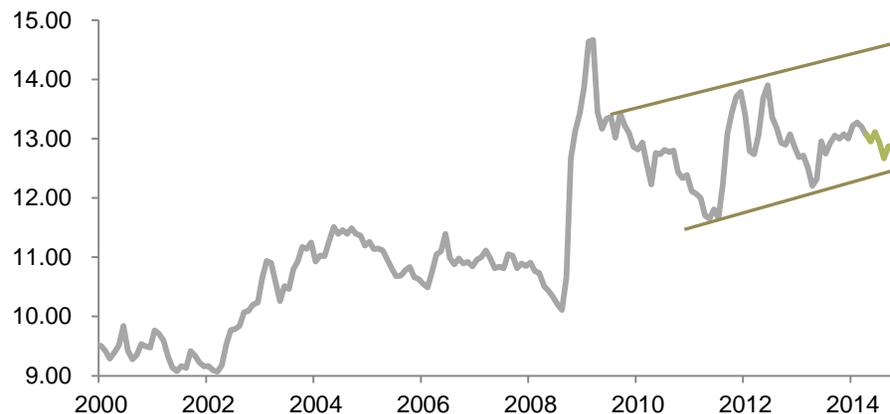
El MXN ha mostrado baja volatilidad en marzo y abril, como muestra la primera gráfica. El diferencial (spread) entre los niveles máximos y mínimos del día se ha reducido como producto de lo anterior. Esperamos que el MXN cierre el año en la parte baja del canal de mediano plazo en 12.74 pesos por dólar.

SPREAD (MXN) Y VOLATILIDAD (%)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

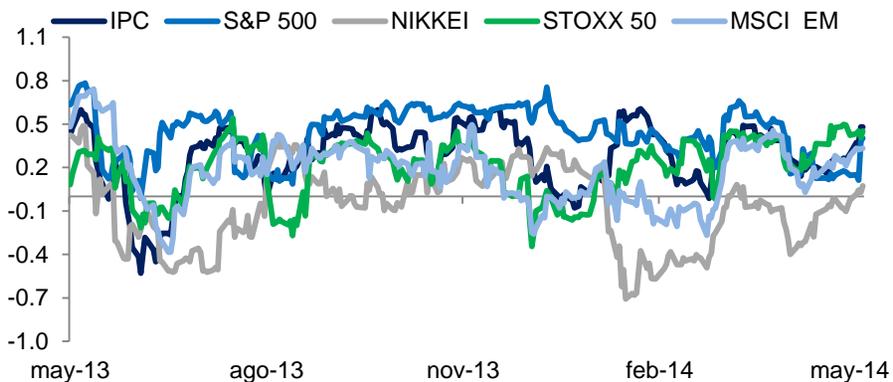
MXN, MEDIANO PLAZO



DESEMPEÑO RELATIVO A OTROS ACTIVOS

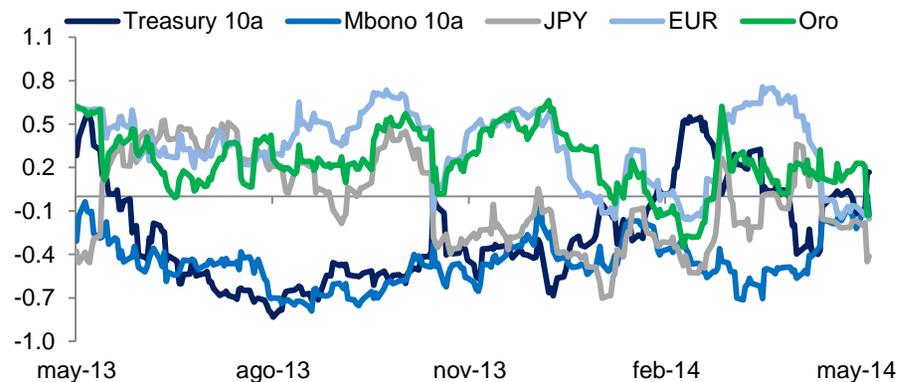
En términos relativos, el MXN incrementa su correlación con activos de riesgo en los últimos días, como muestra la primera gráfica. Por otro lado, disminuye su correlación con activos más seguros como *treasuries* de 10 años y oro.

CORRELACIÓN MXN CON BOLSAS (1 MES)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

CORRELACIÓN MXN CON OTROS ACTIVOS (1 MES)



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	jcerezo@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	qledesma@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

