

# ¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



## ENCUESTA SIN SORPRESAS

### LA NOTICIA: EXPECTATIVAS DEL SECTOR PRIVADO

El banco central publicó su encuesta mensual de Expectativas al Sector Privado (SP). Los resultados principales, medidos por la mediana y no por la media, fueron los siguientes:

| 2014          | UNIDAD | 2013 | ACTUAL      | PREVIA | 2014            | UNIDAD  | 2013  | ACTUAL        | PREVIA |
|---------------|--------|------|-------------|--------|-----------------|---------|-------|---------------|--------|
| PIB           | a/a%   | 1.10 | <b>3.00</b> | 3.10   | Tipo de Cambio  | MXN/USD | 13.06 | <b>13.00</b>  | 13.00  |
| Inflación     | a/a%   | 3.97 | <b>3.87</b> | 3.95   | Empleo          | Miles   | 463.0 | <b>593.00</b> | 621.00 |
| Cetes 28d     | %      | 3.18 | <b>3.50</b> | 3.50   | Déficit Público | % PIB   | 2.30  | <b>3.50</b>   | 3.50   |
| MBono 10 años | %      | 6.50 | <b>6.50</b> | 6.59   | PIB EUA         | a/a%    | 1.90  | <b>2.70</b>   | 2.70   |

La encuesta de Banco de México mostró un ajuste a la baja en las expectativas de crecimiento para 2014, en línea con otras encuestas del sector privado. En este sentido, esperamos que diferentes organismos oficiales puedan seguir revisando sus pronósticos para México a la baja. El próximo 21 de mayo, Banco de México publicará su informe trimestral sobre inflación, en el cual actualizará sus pronósticos de crecimiento de acuerdo a entrevistas de semanas anteriores a Agustín Carstens. Actualmente el rango esperado de PIB de 2014 se encuentra entre 3.0% y 4.0%, mientras que la encuesta de Banamex lo ubica entre 2.4% y 3.7%.

Con respecto a variables nominales, se esperan menores presiones inflacionarias, lo cual resultó en una revisión de 10 puntos base (pb) a la baja en la mediana a 3.87%. Se espera que las tasas de largo plazo se encuentren menos presionadas hacia el final del año, lo cual se debe a la evolución que ha presentado el bono de referencia de 10 años, el cual cotizaba en 6.5% a principios de año y actualmente oscila entre 6.0 y 6.1% a pesar de la expectativa de alza en tasas en EUA. La previsión del tipo de cambio permaneció sin cambios en 13.00 pesos por dólar al final del año y 12.97 al cierre de 2015.

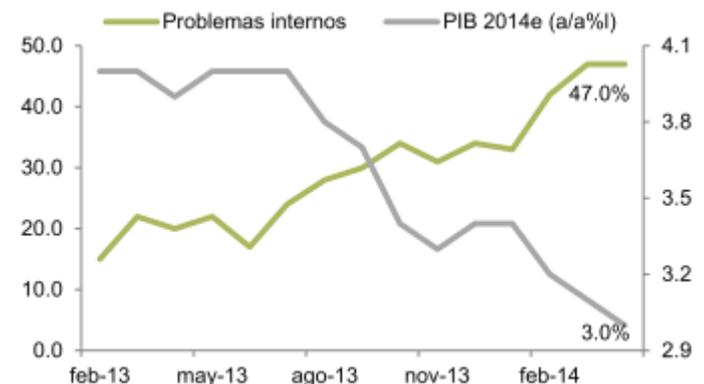
### IMPACTO: NEUTRAL, BAJO CRECIMIENTO

El impacto de la noticia fue neutral en el corto plazo debido a que el consenso ya descuenta un moderado crecimiento en el 1T14. Por otro lado, confirma una perspectiva de deterioro para el 1T14 y una alta probabilidad de que sigan siendo las variables internas las que limiten el crecimiento en el corto plazo. Entre los principales factores se encuentra la debilidad de la demanda interna y el retraso en la discusión de leyes secundarias de las reformas estructurales.

### IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO

La encuesta reflejó una expectativa de crecimiento moderado para la economía. Entre los principales factores que se mencionaron como limitantes para el crecimiento se encuentra la inseguridad pública, la incertidumbre sobre la economía interna y la debilidad del mercado interno. Ello se refleja en una disminución del PIB estimado por tercer mes consecutivo.

Limitantes del crecimiento y PIB esperado



| VARIABLE QUE AFECTA | ACTUAL | 2014E |
|---------------------|--------|-------|
| Tipo de Cambio      | 12.99  | 12.74 |
| Inflación           | 3.53   | 3.80  |
| Tasas de Referencia | 3.50   | 3.50  |
| PIB                 | 1.10   | 2.90  |
| Tasa de 10 Años     | 6.06   | 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*

*jvelasoo@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

| <b>DIRECCIÓN</b>                     |  |                    |  |
|--------------------------------------|--|--------------------|--|
| 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>   |
| <b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>             |  |                    |  |
| 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>     |
| <b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>          |  |                    |  |
| 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>           |
| <b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b> |  |                    |  |
| 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>         |