



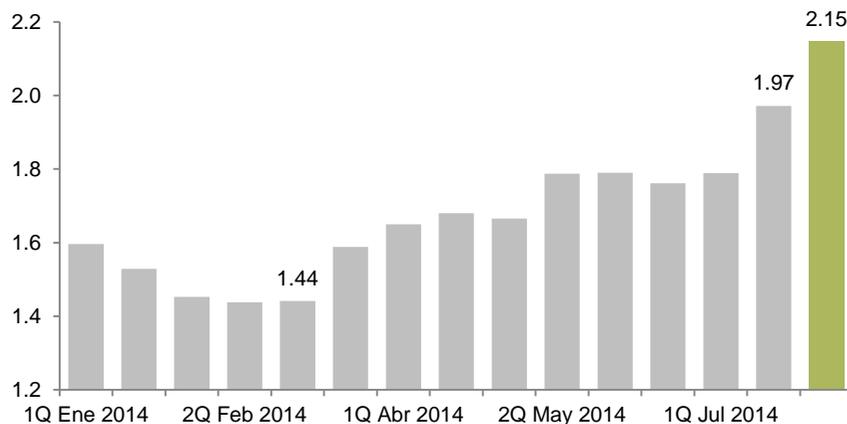
LA NOTICIA: INFLACIÓN, MÁS SEÑALES DE RECUPERACIÓN

El Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI) publicó el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de la primera quincena de agosto. Éste mostró un avance quincenal de 0.19%, el cual fue superior a lo estimado por el consenso de 0.16% y en línea con nuestro pronóstico de 0.20%. Por otro lado, el indicador subyacente, el cual excluye los productos con precios más volátiles, tuvo un crecimiento de 0.15%, superior al estimado de 0.12% (Bx+: 0.13%). En cifras anuales se observó un avance de 4.07%, el mayor desde la segunda quincena de febrero. El indicador subyacente avanzó 3.34% y el no subyacente lo hizo en 6.50%.

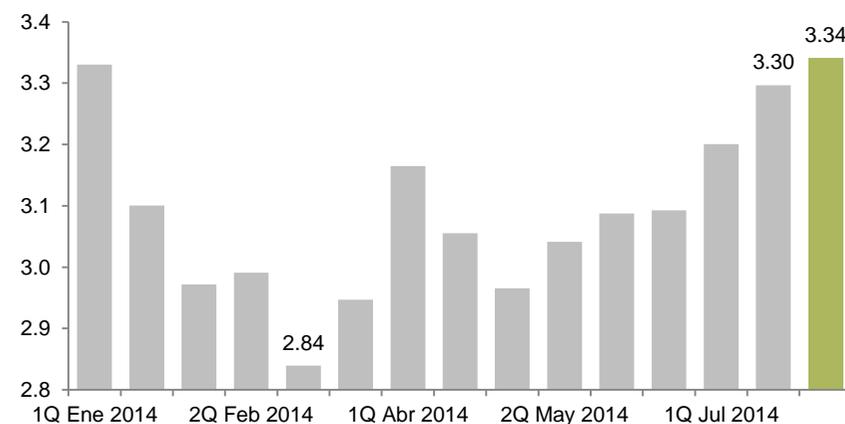
La mayor inflación en el índice subyacente se explica, desde nuestro punto de vista, por un mayor dinamismo de la economía interna en el tercer trimestre del año. Ello se refleja, particularmente, en los sub-indicadores de mercancías no alimenticias y de servicios., los cuales están directamente afectados por presiones de demanda interna. En 2013, ambos indicadores tocaron niveles mínimos y ahora comienzan a acelerarse.

El indicador de mercancías no alimenticias acumuló en julio 13 meses con crecimientos anuales inferiores a 2.0%, muy inferior a su promedio de crecimiento de los últimos 10 años de 2.91%. En la primera quincena de agosto creció por primera vez a una tasa superior a 2.0%. Por otra parte, el de servicios marca un mayor crecimiento y anticipamos que podría seguir haciéndolo en lo que resta del año.

INFLACIÓN, MERCANCÍAS NO ALIMENTICIAS (VAR. % ANUAL)



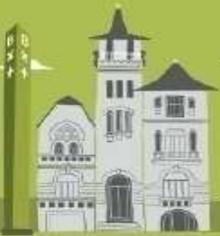
INFLACIÓN, SUBYACENTES (VAR. % ANUAL)



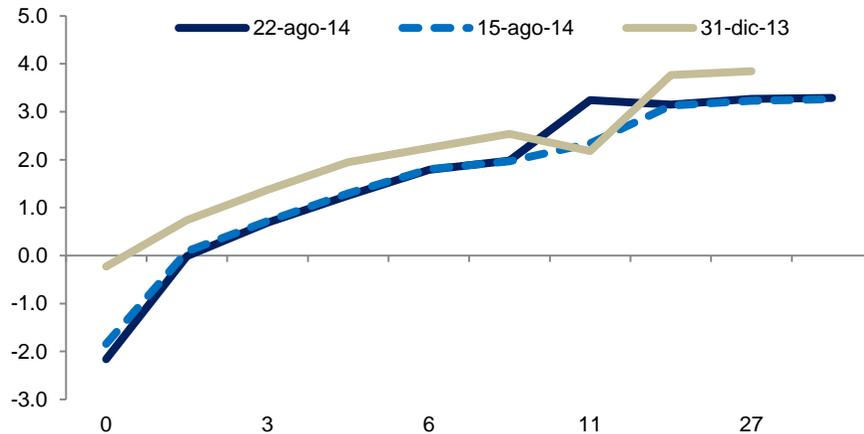
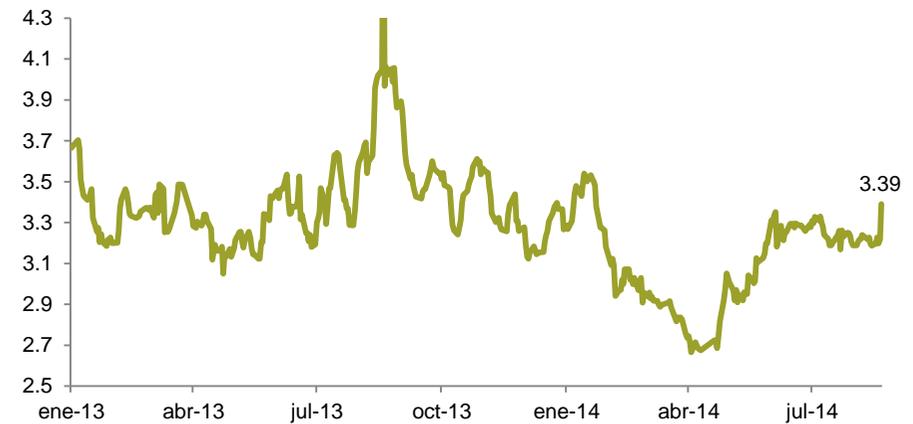
Fuente: BX+ con información de INEGI.

IMPACTO: MAYOR PRIMA DE RIESGO INFLACIONARIO

La prima por riesgo inflacionario implícita en el diferencial del rendimiento de los bonos de tasa nominal (JM Bonos) y los bonos de tasa real denominados en UDIS (Udibonos) se incrementó para la mayoría de los plazos de la curva, destacando los plazos más cortos: Dic'14 +27puntos base (pb) y Jun'16 +17pb, para quedar en 5.24% y 3.39%. Prevemos que, dado que habrá una inflación superior a 4.00% en los próximos meses, esta tendencia podría continuar.



Por otra parte, el tipo de cambio (MXN) no respondió de manera visible al anuncio de inflación, pero se depreció a niveles de 13.14 pesos por dólar, al igual que la mayoría de las divisas, debido a un tema de aversión al riesgo por el incremento en las tensiones en Ucrania. De las principales divisas intercambiadas, sólo el Won surcoreano y el dólar de Taiwán se aprecian frente al dólar, mientras que tanto divisas de economías emergentes como avanzadas se deprecian.

CURVA DE UDIBONOS (YTM)**PRIMA POR RIESGO INFLACIONARIO, JUN'16 (%)**

Fuente: BX+ con información de Bloomberg.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Con los datos publicados a la primera quincena de agosto, estimamos que la inflación de agosto se ubicará en 4.09%, marcando dos meses consecutivos con incrementos en precios por encima de 4.00%, el límite superior del rango objetivo de Banco de México. Prevemos que, de no haber presiones por choques de oferta, e.g. huracanes y contingencias sanitarias, la dinámica de la inflación seguirá siendo congruente con nuestro estimado de crecimiento de 3.80% para finales del año, con los siguientes meses (agosto a noviembre) con inflaciones promedio de 4.1%.

Para 2015, el panorama es favorable para la inflación, dado que la base de comparación se normalizará por la disipación del efecto de la reforma fiscal y el avance en precios de gasolina de acuerdo a la inflación esperada entre 3.0% y 4.0%) y no a los niveles actuales superiores a 10.0% en cifras anuales, por lo cual prevemos un incremento en precios dentro del rango objetivo de Banco de México, cercano a 3.5%.



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	13.14	12.74
Inflación	4.07	3.80
Tasas de Referencia	3.00	3.00
PIB	1.60	2.60
Tasa de 10 Años	5.67	6.25

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, Dolores María Ramón Correa 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 corporativas 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@vepomas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepomas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepomas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepomas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepomas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepomas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepomas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepomas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepomas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepomas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepomas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepomas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepomas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepomas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepomas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepomas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepomas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepomas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepomas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepomas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepomas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepomas.com.mx