

## ECONOMÍA

- En Japón se conoció que la producción industrial en octubre cayó 1.0% anual después de haber avanzado 0.8% en septiembre. Además, las ventas minoristas disminuyeron 0.5% en octubre desde el incremento de 2.8% del mes previo.
- En Alemania, las ventas minoristas crecieron 1.4% en octubre después de haber caído 2.8% en septiembre. El resultado estuvo en línea con lo esperado por el consenso.
- En la Eurozona, la inflación al consumidor disminuyó a 0.3% después de haberse ubicado en 0.4% en octubre. El resultado será de gran importancia para la decisión de política monetaria del Banco Central Europeo la próxima semana.
- En Brasil se dio a conocer que en el tercer trimestre de 2014 decreció 0.2%, marcando la tercera caída consecutiva en la economía. En el 2T14 el PIB disminuyó 0.9%, señalando una recesión.

## DIVISAS

Abrimos la jornada con importantes depreciaciones de las monedas de países emergentes. El EUR cotiza en 1.2479, con un movimiento de 0.1% contra el cierre previo y un diferencial de -0.1 centavos frente al futuro (1.2488). Esperamos que en la jornada oscile entre 1.2410 a 1.2519.

Con respecto al MXN/USD, en la sesión previa, el peso osciló entre 13.70 y 13.79 y cerró en 13.77, un rango de 8.5cts, el cual es menor al promedio de un mes de 9.5cts y se ubicó por primera vez desde junio de 2012 en niveles superiores a 13.70, alcanzando un máximo intradía de 13.7663. Hoy cotiza en 13.82, con una variación de 0.4% con respecto al cierre previo y de -1.6 centavos (cts.) con respecto al futuro (13.84). El rango esperado para hoy es de 13.75 a 13.86. En los últimos cinco días el MXN ha oscilado en un rango de 13.60 a 13.84 (23.2cts.), que se compara con el mínimo y máximo de un mes de 13.40 y 13.84.

## RENTA FIJA

El bono de referencia de EUA de 10 años cotiza con un rendimiento de 2.22%, una diferencia de -3.0 puntos base (pb) en relación con el cierre anterior. En los últimos cinco días, el rendimiento ha oscilado entre 2.22% y 2.31%. Para hoy, esperamos que el rendimiento de este instrumento se encuentre entre 2.19% y 2.22%. Estos niveles se comparan con el promedio del último mes de 2.32%.

El bono de referencia de 10 años en México (M Dic'24) abre la jornada con una cotización de 5.79%, una diferencia de 0.0pb con respecto al cierre anterior. El Spread con respecto al treasury del mismo plazo se encuentra en 357pb, en contraste con el promedio de un mes de 357pb. Esperamos que el rendimiento del M Dic'24 se encuentre entre 5.75% y 5.82%.

“Cualquier objetivo que merezca la pena alcanzar implica un elemento de riesgo”.  
**Dean Karnazes**

**NOVIEMBRE 28, 2014**

### RANGOS DE OPERACIÓN PARA HOY

	Ultimo	Min.	Max.
MXN/USD	13.82	13.75	13.86
USD/EUR	1.2479	1.2410	1.2519
US BONO 10A	2.22	2.19	2.22
MX BONO 10A	5.79	5.75	5.82
IPC	44,689	44,540	44,900
DOW JONES	17,828	17,760	17,860
S&P	2,073	2,065	2,077
FUT. S&P	-0.11		



CATEGORÍA:  
ESTADISTICO

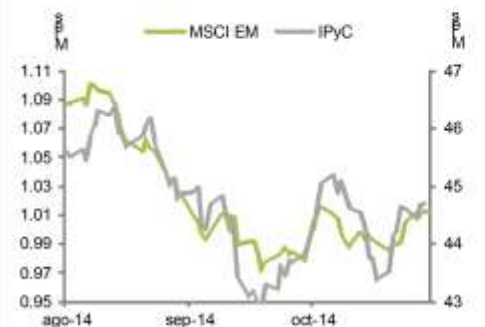


**3** TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Indicadores y comentarios previos a la apertura y calendario de eventos locales e internacionales.



RESUMEN DE MERCADOS										
Mercado			Actual	Gerre Previo	Δ	Daria	Mensual	Annual	YTD**	
<b>Renta Fija</b>			Puntos Base							
<b>EUA</b>	Treasury 10 años	YTM	2.21	2.24	↓	2.0	12.0	-37.0	-15.0	
<b>Méx.</b>	TIE 28 días	YTM	3.31	3.31	↑	0.2	-5.0	-42.0	-65.8	
	Cetes 28 días	YTM	3.02	3.00	↑	0.0	0.0	0.0	0.0	
	M Bono 10 años	YTM	5.79	5.79	↑	0.1	-1.2	-8.3	-9.2	
<b>Tipo de Cambio*</b>			Var. %							
	Spot									
	Euro	USD/EUR	1.2483	1.2467	↑	0.1	-1.2	-8.3	-9.2	
	Euro Futuro	USD/EUR	1.2488	1.2516	↓	-0.2	-1.3	-8.0	-9.4	
	Euro/Peso	EUR/MXN	17.25	17.19	↑	0.4	1.0	-2.9	-4.5	
	Libra esterlina	USD/GBP	1.5693	1.5736	↓	-0.3	-2.0	-4.0	-5.2	
	Yen	JPY/USD	118.40	117.71	↑	0.6	8.7	15.7	12.4	
	Real	BRL/USD	2.5589	2.5311	↑	1.1	3.9	10.4	8.3	
	Peso/Dólar	MXN/USD	13.8209	13.7661	↑	0.4	2.4	5.7	6.0	
	Peso/Dólar Fix	MXN/USD	13.7667	13.7667	↑	0.0	2.6	5.2	5.2	
	Peso Futuro	MXN/USD	13.8351	13.7400	↓	-0.7	-2.3	-5.1	-4.8	
<b>Renta Variable</b>			Var. %							
	Spot									
	Nikkei (Japón)	Puntos	17,459.9	17,248.5	↑	1.2	12.3	11.0	7.2	
	Hang Seng (Hong Kong)	Puntos	23,987.5	24,004.3	↓	-0.1	0.7	0.8	2.9	
	MSCI Asia Pacifico	Puntos	140.8	141.4	↓	-0.4	0.2	-0.8	-0.4	
	MSCI Emergentes	Puntos	1,012.6	1,012.0	↑	0.1	0.8	0.1	1.0	
	Dax (Alemania)	Puntos	9,951.9	9,974.9	↓	-0.2	9.6	6.0	4.2	
	Stoxx 50 (Eur.)	Puntos	3,236.9	3,244.9	↓	-0.2	7.1	4.7	4.1	
<b>Renta Variable</b>			Gerres Previos							
	S&P 500**	Puntos	2,072.8	2,072.8	↑	0.0	4.6	14.7	12.1	
	Dow Jones**	Puntos	17,827.8	17,827.8	↑	0.0	5.0	10.7	7.5	
	Nasdaq**	Puntos	4,787.3	4,787.3	↑	0.0	5.2	18.4	14.6	
	IPyC**	Puntos	44,689.2	44,672.2	↑	0.0	1.0	6.0	4.6	
<b>Renta Variable</b>			Futuros							
	S&P 500	Puntos	2,070.0	2,072.3	↓	-0.1	5.0	14.7	12.4	
	Dow Jones	Puntos	17,822.0	17,810.0	↑	0.1	5.3	10.9	8.1	
	Nasdaq	Puntos	4,328.8	4,317.8	↑	0.3	6.3	24.8	20.8	
	IPyC	Puntos	44,778.0	44,778.0	↑	0.0	1.2	6.1	4.3	
<b>Commodities</b>			Var. %							
	Oro	USD/Oz.	1,187.7	1,192.7	↓	-0.4	-2.0	-4.6	-1.2	
	Plata	USD/Oz.	16.1	16.3	↓	-1.1	-6.0	-18.6	-17.5	
	Aluminio	USD/MT	2,075.0	2,082.0	↓	-0.3	1.9	21.5	18.3	
	Cobre	USD/MT	6,615.0	6,631.0	↓	-0.2	-4.0	-5.7	-10.3	
	West Texas	USD/Barril	73.7	73.7	↑	0.0	-10.4	-20.2	-25.1	
	Brent	USD/Barril	72.0	71.7	↑	0.4	-15.9	-35.5	-35.0	
	Mezcla Mexicana	USD/Barril	69.8	69.8	↑	0.0	-10.9	-22.1	-24.6	

Estimados de Consenso - 2014											
Variable	Unidad	México	EUA	Japón	Reino Unido	Eurozona	Alemania	Francia	BRICS	China	Brasil
<b>PIB</b>	a/a%	2.50	2.20	0.90	3.00	0.80	1.40	0.40	5.22	7.40	0.30
<b>Inflación</b>	a/a%	3.90	1.70	2.80	1.50	0.50	0.90	0.60	3.56	2.10	6.30
<b>Desempleo</b>	% de PEA	4.90	6.20	3.60	6.30	11.60	6.70	10.30	4.86	4.10	5.10
<b>Tasa de Referencia</b>	%	3.00	0.25	0.10	0.50	0.05	n.d.	n.d.	n.d.	6.00	11.55



## CALENDARIO DE INDICADORES ECONÓMICOS

Noviembre								
	País	Indicador	A	Impacto	Unidad	Cifra Obs.	Ant.	Pronóstico Consenso*
Lun. 24								
08:00	MX	Tasa de Desempleo	Oct. 14	★	% PEA	4.78	5.09	4.90
08:00		Inflación General	1Q Nov. 14	★	q/q%	0.74	0.09	0.73
08:00		Inflación Subyacente	1Q Nov. 14	★	q/q%	0.13	0.07	0.13
08:00		Inflación General	1Q Nov. 14	★	a/a%	4.16	4.28	4.15
08:45	EUA	PMI de Servicios (P)	Nov. 14	★	Puntos	56.10	57.10	57.30
09:30		Actividad Manufacturera de Dallas	Nov. 14	★	Puntos	10.50	10.50	9.00
01:00	MD	Confianza de Negocios IFO - Alemania	Nov. 14	★	Puntos	104.70	103.20	103.00
Mar. 25								
09:00	MX	Reservas Internacionales	21 Oct. 14	★	Mmd	192.29	191.36	n.d.
09:00		Cuenta Corriente	3T14	★	Mmd	-2702.00	-7654.00	-671.00
11:30		Subasta de Deuda - Tasa nominal	20a	■	%	6.53	6.50	n.d.
07:30	EUA	PIB (R)	3T14	★	Trim. a/a%	3.90	3.50	3.30
07:30		Consumo Personal (R)	3T14	★	Trim. a/a%	2.20	1.80	1.90
07:30		CPI - Inflación (R)	3T14	★	Trim. a/a%	1.40	1.30	1.30
09:00		Confianza del Consumidor - Conference Board	Nov. 14	★	Puntos	88.70	94.10	96.00
09:00		Índice de Manufactura de Richmond	Nov. 14	■	Puntos	4.00	20.00	16.00
01:00	MD	PIB (F) - Alemania	3T14	★	Trim. a/a%	0.10	0.10	0.10
01:45		Confianza Manufacturera - Francia	Nov. 14	■	Puntos	99.00	98.00	97.00
Mier. 26								
08:00	MX	Balanza Comercial (P)	Oct. 14	★	Mmd	143.00	590.10	-750.00
07:30	EUA	Ordenes de Bienes Durables	Oct. 14	★	m/m%	0.40	-0.90	-0.60
07:30		Solicitudes de Seguro de Desempleo	Nov. 22 14	★	Miles	313.00	292.00	n.d.
07:30		Ingreso Personal	Oct. 14	★	m/m%	0.20	0.20	0.40
07:30		Gasto Personal	Oct. 14	★	m/m%	0.20	0.00	0.30
07:30		PCE ( Consumo Personal) Subyacente	Oct. 14	★	a/a%	1.60	1.50	1.50
08:55		Confianza del Consumidor - Univ. Mich. (F)	Nov. 14	★	Puntos	88.80	89.40	90.00
09:00		Ventas Pendientes de Casas	Oct. 14	★	m/m%	-1.10	0.60	0.50
09:00		Ventas Nuevas de Casas	Oct. 14	★	m/m%	0.70	0.40	0.80
01:45	MD	Confianza Consumidor - Francia	Nov. 14	★	Puntos	87	85	86
Jue. 27								
08:00	MX	No se publican indicadores		□				
07:30	EUA	No se publican indicadores (Día de acción de gracias)		□				

02:55	MD	Tasa de Desocupación - Alemania	Nov. 14	★	% PEA	6.60	6.70	6.70
04:00		Confianza del Consumidor (F) - Eurozona	Nov. 14	★	Puntos	-11.6	-11.60	n.d.
07:00		Inflación al Consumidor - Alemania	Nov. 14	★	a/a%	0.60	0.80	0.60
Vie. 28								
09:00	MX	Prestamos Netos	Oct. 14	■	Mmdp		2427.00	n.d.
		Balance Público - YTD	Oct. 14	★	Mmdp		-412.10	n.d.
09:00	EUA	ISM de Milwaukee	Nov. 14	■	Puntos		65.61	n.d.
04:00	MD	Tasa de Desocupación - Eurozona	Oct. 14	★	% PEA		11.50	11.50
04:00		Inflación al Consumidor - Eurozona	Nov. 14	★	a/a%		0.40	0.30
17:50		Producción Industrial (P) - Japón	Oct. 14	★	a/a%		0.80	-1.70
17:50		Ventas Minoristas - Japón	Oct. 14	★	m/m%		2.80	n.d.



\*/

Bloomberg.

P:

Preliminar.

R: Revisión del dato preliminar.

F: Final.

Fuentes: Bloomberg, Banxico, INEGI y Bx+.

MD: Mercados Desarrollados

ME: Mercados Emergentes



alto



medio



bajo

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 Maria Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria Ramón Correa 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 CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. 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:jcerezo@vepormas.com.mx">jcerezo@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	Gerente Economía / México	55 56251500 x 1454	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico / Estados Unidos	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>

## ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@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>

