



# ¡Econotris!

# BX+

## MX: 1ª SUBASTA COBERTURAS CAMBIARIAS

- **NOTICIA:** Hoy tuvo lugar la primera subasta de coberturas cambiarias por un monto de 1.0Mmdd. El plazo mínimo de las coberturas fue de 30 días y el máximo de 360 días. El mayor monto subastado estuvo concentrado en vencimientos inferiores a los 178 días (800Mdd).

- **RELEVANTE:** La mayor demanda se observó en el vencimiento de marzo de 2018 (2.8 veces), en el cual únicamente se subastaron 100Mdd para seis instituciones postoras. El tipo de cambio máximo subastado para dicha fecha fue de \$20.50.

- **IMPLICACIÓN:** Los riesgos para la divisa continúan, destaca el ciclo de alza en tasas de la Fed, el crecimiento del déficit de la cuenta corriente, la utilización del peso como divisa de cobertura de mercados emergentes, sensibilidad a la relación comercial MX-EUA. Bajo dicho entorno, las subastas fungen de apoyo ante escenarios de volatilidad al generar certidumbre entre los participantes.

- **MERCADOS:** El USDMXN mostró una recuperación de 0.36% durante el transcurso de la subasta (mínimo 19.45). Posteriormente, perdió 0.69% hasta situarse en 19.59, en una jornada caracterizada por el fortalecimiento del dólar en detrimento del resto de las divisas.

**Tabla Resumen Resultado Subasta 1.0Mmdd**

| Subasta      | Vencimiento          | Monto Subastado (Mdd) | Demanda (veces) | TC ponderado | # postores asignación |
|--------------|----------------------|-----------------------|-----------------|--------------|-----------------------|
| 1a           | 5 de Abril 2017      | 200                   | 2.1             | 19.56        | 5                     |
| 2a           | 5 de Mayo 2017       | 200                   | 1.9             | 19.60        | 7                     |
| 3a           | 15 de Junio 2017     | 200                   | 1.8             | 19.66        | 7                     |
| 4a           | 31 de Agosto 2017    | 200                   | 2.0             | 19.87        | 7                     |
| 5a           | 14 de Diciembre 2017 | 100                   | 2.5             | 20.17        | 5                     |
| 6a           | 1 de Marzo 2018      | 100                   | 2.8             | 20.43        | 6                     |
| <b>Total</b> |                      | <b>1,000</b>          |                 |              |                       |

Fuente: GFBX+/ Banxico.

### MAYOR DEMANDA POR VENCIMIENTO 1 AÑO

Hoy tuvo lugar la primera subasta de coberturas cambiarias por un monto de 1.0Mmdd, misma que estuvo dividida en seis partes conforme a las fechas de vencimientos. El plazo mínimo de las coberturas fue de 30 días y el máximo de 360 días. El mayor monto subastado estuvo concentrado en vencimientos inferiores a los 178 días (800Mdd).

No obstante, el resultado mostró que la mayor demanda se centró en el vencimiento de marzo de 2018 (2.8 veces), en el cual únicamente se subastaron 100Mdd para seis instituciones postoras. El tipo de cambio máximo subastado para dicha fecha fue de 20.50 para un monto de 60Mdd. El siguiente vencimiento con mayor demanda fue el correspondiente a mediados de diciembre. En éste, la demanda ascendió a 2.5 veces, con un tipo de cambio máximo de 20.23. Es de señalar que el consenso de economistas prevé que el USDMXN se sitúe en 21.68 para cierre de 2017, lo que significa 7.2% superior al 20.23 presentado en el vencimiento de diciembre. Ello significa que Banxico deberá asegurar la diferencia en pesos al vencimiento de dicho instrumento.

#### MÉXICO

| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL | 2017E |
|--------------------|--------|-------|
| TIPO DE CAMBIO     | 19.55  | n.d.  |
| INFLACIÓN          | 4.72   | 5.40  |
| TASA DE REFERENCIA | 6.25   | 7.25  |
| PIB                | 2.40   | 1.60  |
| TASA DE 10 AÑOS    | 7.31   | 8.50  |

**Mariana Ramírez**

mpramirez@vepormas.com  
56251500 Ext. 1725

**Marzo 06, 2017**

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en los  
últimos minutos.

**RIESGOS PARA EL USDMXN**

Consideramos que los riesgos para la divisa continúan. Entre éstos, el ciclo de alza en tasas de la Fed, el crecimiento del déficit de la cuenta la corriente, la utilización del peso como divisa de cobertura de mercados emergentes y posibles cambios en la calificación crediticia y la sensibilidad a la relación comercial MX-EUA. Ello sustenta la visión de que en los siguientes meses podrían continuar los episodios de volatilidad y por ende, no podemos descartar que el peso registre una senda de depreciación más adelante. Prueba de ello es que los postores esperan un mayor tipo de cambio hacia finales de año, lo que resultó en una mayor demanda en las subastas con vencimientos en el mediano plazo. Bajo dicho entorno, las subastas fungen de apoyo ante escenarios de volatilidad al generar certidumbre entre los participantes. Consideramos que su implementación es positiva, sin embargo, no hay que perder de vista que la evidencia empírica muestra que su efecto tiende a disiparse en el mediano y largo plazo.

**Resultados Subastas de Coberturas Cambiarias (1.0Mmdd)**

|                 | Vencimiento              | Monto<br>demandado<br>(Mdd) | Monto<br>subastado<br>(Mdd) | Demanda<br>(veces) | TC<br>max | TC<br>min | TC<br>ponderado | posturas | #<br>postores | # postores<br>asignación |
|-----------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------|-----------|-----------|-----------------|----------|---------------|--------------------------|
| Primera subasta | 5 de Abril del 2017      | 420                         | 200                         | 2.1                | 19.62     | 19.48     | 19.56           | 23       | 13            | 5                        |
| Segunda subasta | 5 de Mayo del 2017       | 377                         | 200                         | 1.9                | 19.67     | 19.54     | 19.60           | 20       | 12            | 7                        |
| Tercera subasta | 15 de Junio del 2017     | 363                         | 200                         | 1.8                | 19.72     | 19.58     | 19.66           | 14       | 12            | 7                        |
| Cuarta subasta  | 31 de Agosto del 2017    | 391                         | 200                         | 2.0                | 19.91     | 19.70     | 19.87           | 14       | 9             | 7                        |
| Quinta subasta  | 14 de Diciembre del 2017 | 246                         | 100                         | 2.5                | 20.23     | 19.99     | 20.17           | 13       | 10            | 5                        |
| Sexta subasta   | 1 de Marzo del 2018      | 278                         | 100                         | 2.8                | 20.50     | 19.48     | 20.43           | 16       | 11            | 6                        |

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), 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  |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| FAVORITA              | 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                     |
| ¡ATENCIÓN!            | 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 |
| NO POR AHORA          | 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                     |

## GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

### DIRECCIÓN

|                                   |                                              |                    |                                                                      |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500        |                                                                      |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500        |                                                                      |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

### ANÁLISIS BURSÁTIL

|                               |                                                    |                    |                                                                      |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>         |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos       | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Financieras / Telecomunicaciones        | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>       |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional     | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Verónica Uribe Boyzo          | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas       | 55 56251500 x 1465 | <a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>   |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor                                             | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a> |

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

|                              |                    |                    |                                                                    |
|------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Analista Económico | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a> |
| Alejandro J. Saldaña Brito   | Analista Económico | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>   |

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

|                                 |                                              |                    |                                                                      |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |

### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

|                    |                                                               |                     |                                                            |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|