



INFRAESTRUCTURA: SE DEVELA PNI

LA NOTICIA: PNI 2014-2018. P\$7.7BILLONES + 90% VS. PLAN ORIGINAL

El Gobierno Federal develó el *Programa Nacional de Infraestructura* (PNI) 2014-2018. El plan es ambicioso ya que contempla una inversión pública y privada de P\$7.7 billones, esto es 90% superior a lo que originalmente se planteó en julio de 2013. El plan se centra en seis ramas clave de la economía: comunicaciones y transportes, energía, agua, salud, vivienda y turismo. De acuerdo, con lo planteado por el gobierno, el PNI deberá aportar entre 1.8% y 2.0% puntos porcentuales de crecimiento adicional al PIB para el cierre del sexenio (2018), con una creación de 350 mil empleos adicionales por año.

AMPLIO POTENCIAL: DESTACA ENERGÍA, VIVIENDA Y COMUNICACIONES

Nuestras primeras impresiones del PNI son positivas ya que el programa refleja la intención del gobierno de dar prioridad a la inversión en infraestructura como detonante de crecimiento económico. La lista de proyectos es bastante amplia (743 proyectos) y deberá despertar el interés de empresas locales e internacionales. Cabe destacar que una parte significativa de los proyecto del PNI esta ligada a la aprobación de las leyes secundarias por lo que los beneficios se verán reflejados en un mayor plazo. Adicionalmente, la dinámica que ha seguido el gasto público y el retraso en las licitaciones siguen siendo un factor importante en las expectativas del impacto del PNI 2014 -2018.

PNI 2014 - 2018 (millones de pesos de 2014)										
Sector	Inversión mdp A+B	Privada A	Pública B	Inversión Presupuestaria Federal	Pública (Por Rubro)					
					Propios	Subsidios	FONADIN	Otros Fideicomisos	Estatales	Municipales
Energía	3,897,902	1,063,955	2,833,947	2,833,947	0	0	0	0	0	0
Desarrollo Urbano y Vivienda	1,860,741	879,539	981,201	0	893,133	88,068	0	0	0	0
Comunicaciones y Transportes	1,320,109	762,133	557,976	455,914	21,007	0	46,067	18,600	16,388	0
Hidráulico	417,756	47,580	370,176	171,266	0	94,431	20,870	8,621	63,382	11,606
Turismo	181,242	112,203	69,039	41,909	0	19,250	0	0	7,881	0
Salud	72,800	1,062	170,014	50,189	9,427	0	0	109,195	1,203	0
Total	7,750,550	2,866,472	4,982,354	3,553,225	923,567	201,749	66,937	136,416	88,854	11,606

Fuente: PNI 2014 – 2018, SHCP.

EMPRESAS BENEFICIADAS: ICA, IDEAL, PINFRA, OHLMEX, CEMEX, ARA. IENOVA

Compañías que operan en México como *Ica, Ideal, Pinfra, Ohlmex* cuentan con un sólido *track record* en la participación y consecución de proyectos de infraestructura y podrían verse beneficiados de la potencial derrama de proyectos del programa. El éxito de estas compañías dependerá de su capacidad para participar en proyectos que agreguen valor sin la necesidad de sobre apalancar sus balances. Por otra parte, la incorporación del sector vivienda en el PNI, tiene implicaciones positivas para **Ara**. La compañía ha comenzado a mostrar una recuperación en sus operaciones como se reflejó en los resultados al 1T14. A finales de 2013, la compañía restructuró su deuda con mejores condiciones y sorprendió al generar flujo libre por P\$479mn. **Cemex** también deberá verse beneficiado considerando que las obras civiles y la edificación de vivienda representan la mayor proporción de la demanda de cemento, además México representa alrededor del 40% del Ebitda consolidado de la cementera. También destacamos el caso de **Ienova**, dada la importancia del sector energético dentro del PNI.



PNI 2014-2015: SECTORES CLAVE

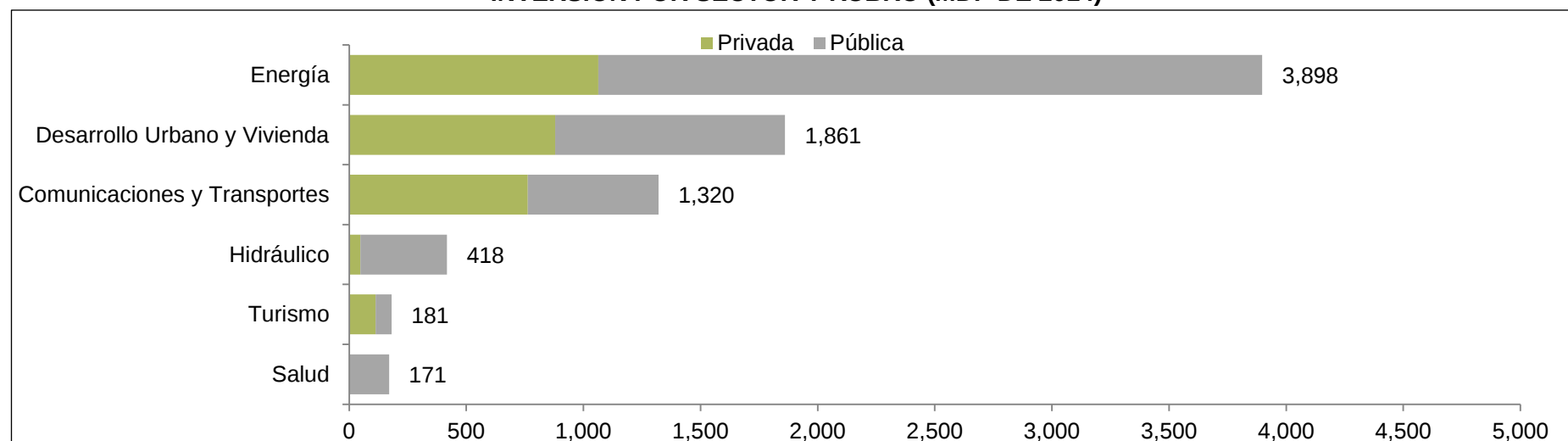
Los proyectos más atractivos se concentran dentro del sector energético (51% del presupuesto) y comunicaciones (17% del presupuesto). A su vez, se integra al sector vivienda con programas que buscan facilitar la adquisición de casas habitación. La lista de proyectos es bastante amplia (743 proyectos) y deberá despertar el interés de empresas locales e internacionales.

SECTOR ENERGÉTICO. Se prevé una inversión de P\$ 1.7 Billones de pesos que permitirá aumentar la producción a 3 millones de barriles diarios hacia el 2018. Se construirán una red de gasoductos (10mil km), que beneficiaran a 17 estados. La inversión estimada es de 227mil millones de pesos. En el ramo de electricidad, se invertirá en infraestructura necesaria para incorporar 25 mega watts adicionales. A demás se contemplan 2 nuevas hidroeléctricas en Nayarit y Chiapas.

SECTOR VIVIENDA. Es uno de los sectores más beneficiados ya que una parte significativa de los recursos del PNI se destinarán a otorgar créditos hipotecarios para trabajadores del sector formal (P\$1.7billones). Adicionalmente, se dispondrá de recursos por P\$113mil millones para la creación de esquemas de financiamiento para adquisición de vivienda nueva. También se busca revertir los efectos del abandono de vivienda mediante la reconstrucción de infraestructura y servicios adicionales.

COMUNICACIONES. Se tienen previstos 223 proyectos. Destacan los trenes de pasajeros Querétaro-México, Toluca- México, y el Transpeninsular Yucatán-Quintana Roo, la ampliación del puerto de Veracruz, el tren eléctrico de Guadalajara, así como expansiones de las líneas del metro 9 y A de la Cd. de México. La ampliación del AICM aún continúa en etapa de evaluación y no se dio mayor detalle. Se estima que la inversión para dicho proyecto abarcaría los P\$ 120 mil millones entre recursos públicos y privados. En cuanto a carreteras, se destinarán P\$102mil millones para la renovación de la red federal de carreteras y P\$70mil millones para caminos rurales. Nuevas autopistas viaducto elevado de la autopista México-Veracruz, Tuxpan-Tampico, Libramiento Guadalajara, Pamillas-Apaseo, entre otros.

INVERSIÓN POR SECTOR Y RUBRO (MDP DE 2014)



Fuente: PNI 2014 – 2018.

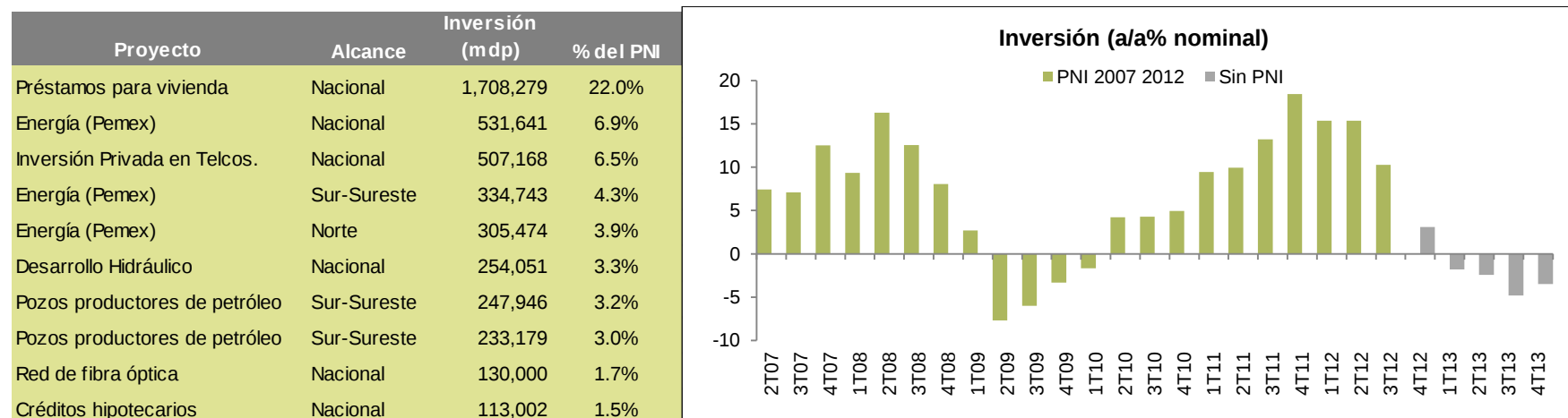


RIESGOS POTENCIALES DEL PNI

Si bien el PNI 2014 – 2018 representa una inversión importante en relación con el PN 2007 – 2012, el cual fue por un monto de 3.3 billones de pesos de 2014, existen limitantes importantes para la instrumentación del programa en el corto plazo.

La primera de ellas se relaciona con la discusión de las leyes secundarias. El 30 de abril termina el periodo ordinario de sesiones y se estima que será hasta junio cuando se renueve la discusión. Lo anterior implicaría un retraso en la aprobación de las leyes secundarias en materia energética hacia el 4T14. Por ello, existe la posibilidad de que parte de ese gasto comience a ejercerse hasta 2015. Queda pendiente la discusión de las leyes secundarias de la reforma energética, ya que de los 2.87 billones de pesos que se espera que aporte el sector privado, 56% será para energía. Debe destacarse que 5 de los 10 proyectos más importantes del plan están relacionados al sector energético y representan 21.3% del monto total del programa.

En segundo lugar, la dinámica que ha seguido el gasto público y el retraso en las licitaciones siguen siendo un factor importante en las expectativas del impacto del PNI 2014 -2018. Después que se conoció el PNI 2013 2018, se esperaba un repunte importante de la inversión. En contraste, durante el año, el rubro tuvo una caída de 1.7% después de crecer 4.6% en 2012. Durante 2007-2012, la inversión creció 2.6% en promedio, mientras que el PIB lo hizo en 2.1%.



Fuente: PNI 2014 – 2018, SHCP e INEGI.



OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Marco Medina

mmedinaz@vepormas.com.mx

5625-1500 ext. 1453

Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

5625-1500 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, 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	icerezo@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	jvelascoo@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	mmsuarezh@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	gledesma@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