



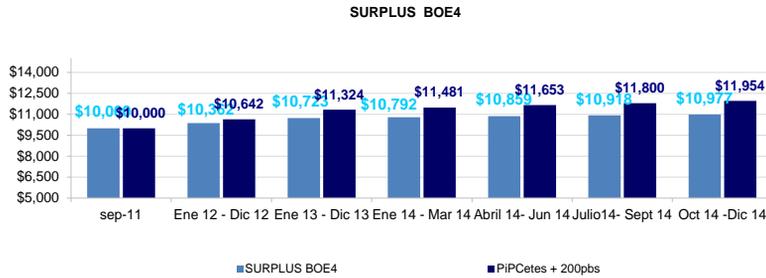
Reporte Trimestral Octubre – Diciembre 2014

SURPLUS

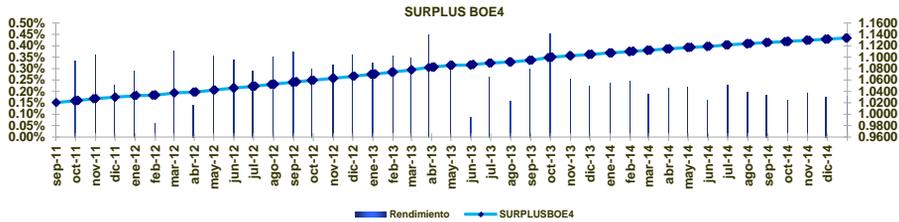
Información General

Fondo de Renta Variable para Personas Físicas y Morales con administración activa y expectativas de largo plazo en el mercado accionario doméstico. Debido a que es un fondo de renta variable y cuyo portafolio está compuesto por acciones de empresas que cotizan en Bolsa el rendimiento está ligado al comportamiento de las mismas.

Rendimientos



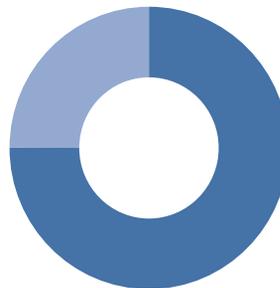
SURPLUS BOE4	
Fecha	Rendimiento
Ene 2011- Dic 2011	na
Ene 2012- Dic 2012	3.62%
Ene 2013- Dic 2013	3.48%
1T 2014	0.64%
2T 2014	0.61%
3T 2014	0.54%
4T 2014	0.55%
Sept 2011 - Dic 2014	11.11%



Este fondo empezó a cotizar el 24 de Marzo del 2011.

Composición de la Cartera

SURPLUS



- Reportos
- SUR1E

Estructura de comisiones y remuneraciones

	A		BOF		BDF		BOM		BDM		BDE		BOE1		BOE2		BOE3		BOE4		BOE5	
	Últimos 12 meses	Último Trimestre																				
Cuota de Administración	0.000%	0.000%	1.732%	0.435%	1.734%	0.439%	1.161%	0.292%	1.161%	0.292%	1.165%	0.293%	0.000%	0.000%	0.591%	0.149%	0.872%	0.220%	1.165%	0.293%	2.308%	0.581%
Cuota de Distribución	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%
Otros	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%	0.000%
Total	0.000%	0.000%	1.732%	0.435%	1.734%	0.439%	1.161%	0.292%	1.161%	0.292%	1.165%	0.293%	0.000%	0.000%	0.591%	0.149%	0.872%	0.220%	1.165%	0.293%	2.308%	0.581%

Riesgos

Con base en la metodología descrita, se determinó fijar un límite máximo de dicha medida de de -4.00 para el SURPLUS. Lo anterior se hizo a partir de analizar distintos escenarios.

Cabe mencionar que para el trimestre en curso, el valor máximo de dicha medida fue de - **0.00367%** y el valor promedio de **0.00278%**.

Comentarios de la Administración

- **Desaceleración y divergencia económica y monetaria en 2014 y 2015.**
 - Aunque esperamos que '14 y '15 sean de mayor crecimiento económico a nivel global que '12 y '13, la aceleración será modesta.
 - Gran presión sobre mercados emergentes debido a bajos precios de *commodities*, a su vez explicados en menor dinamismo chino, y debilidades estructurales que ya se están haciendo evidentes.
 - Japón y UE no logran despuntar, aunque el panorama político y los estímulos fiscales y monetarios anunciados pintan un mejor escenario para el primero.
 - EEUU, en cambio, no da signos de desaceleración en el corto plazo.
 - EEUU crecerá alrededor de 2.3% en '14 y 3% en '15; UE, 0.8 y 1.1%; Japón, 0.3 y 1%; China, 7.4 y 7%.
- **Política monetaria divergente, pero relativamente relajada.**
 - A pesar de que el FED concluyó el QE3 en octubre, y que las tasas de interés de referencia se incrementarán en algún momento del 2S15, éstas permanecerán en niveles bajos por un periodo de tiempo inusualmente largo. Lo análogo ocurrirá en el Reino Unido.
 - Es probable que Japón anuncie mayores estímulos monetarios dado el pobre desempeño observado. El BCE está cada vez más cerca de anunciar un QE que incluya compra de bonos soberanos.
- **Divergencia inflacionaria en '14, pero mayor sincronía en '15.**
 - La inflación cede en mercados emergentes (ex Latam) durante '14, al contrario de desarrollados (ex UE), pero esperamos convergencia al alza durante '15 **si el precio de los energéticos deja de caer.**
- **Crecimiento del PIB por debajo de lo esperado por el mercado.**
 - Esperamos que el crecimiento se acelere moderadamente con respecto al año anterior (2.1% vs 1.4%).
 - El motor de crecimiento es la recuperación de EEUU.
 - El mercado interno estuvo postrado por la reforma fiscal, menor producción petrolera, rezago en las inversiones ante el atraso de implementación de reformas, y gasto e inversión pública no materializada. Sin embargo, la confianza se recupera gracias a buenos saldos en el mercado laboral mexicano.
 - En adelante, los bajos precios del petróleo quitarán parte del brillo de la reforma energética, limitando la inversión esperada en el sector, y generarán presiones sobre las finanzas públicas en 2016; pero si su efecto sobre el tipo de cambio persiste, las exportaciones mexicanas seguirán siendo altamente competitivas, vigorizando aún más el motor externo.
- **Banxico sin cambios hasta julio 2015.**
 - Regla de Taylor indica que Banxico debiera subir tasas; sin embargo, ante la incertidumbre global y la mayor volatilidad financiera, es altamente probable que esperen hasta que la FED inicie su ciclo de alza de tasas.
 - Aunque el crecimiento de México en '14 decepcionó, deberá mejorar en '15 gracias a la implementación de reformas estructurales; por otro lado, la inflación sigue sorprendiendo al alza, y existen riesgos de que la menor inflación esperada en '15 no se cumpla debido a incrementos en salarios mínimos y contagio de un tipo de cambio tan débil.