



# Rompecabezas

## SI AL BREXIT.... ¿Y AHORA?

# BX+

### LA PRUDENCIA.... PAGA

De manera sorpresiva, los ingleses votaron por salir de la zona Euro. El impacto de la noticia es mayor por varias razones: 1) El evento venía generando volatilidad desde hace varias semanas, pero en los últimos días, la expectativa había sido que se mantuvieran y los precios de las acciones subían; 2) Es un evento sin precedente. Se estima que la salida pueda durar 2 años. Se trata de la 5ª economía más importante del mundo y anticipan escenarios de caída en su PIB de 2 a 4% en los próximos años cuando ahora crece 1.9%; 3) Algunos grupos financieros con sede en el Reino Unido, habían señalado que trasladarían sus oficinas fuera del país de aprobarse el Brexit (las acciones de bancos en Europa caen más de 20.0%). Con esta noticia, las Bolsas del mundo observan correcciones importantes, al tiempo que el dólar se fortalece y alternativas tradicionales de cobertura como el oro. Los futuros en EUA apuntaban bajas de más de 3.0% y se espera una reunión de emergencia con anuncios por parte de Banco de México a las 8:00 am. Afortunadamente, habíamos insistido mucho en la prudencia y recomendado mantener mayor exposición en portafolios vs. promedios históricos. Las oportunidades sucederán estos días y estaremos muy atentos en capturarlas.

### ESCENARIOS

**SOBRE REACCIÓN:** Los mercados suelen siempre sobre reaccionar a este tipo de información. Por lo que seguramente veremos eso en la sesión de ahora. No obstante, dado la incertidumbre a mayor plazo y a una lectura anticipada contraria (no al Brexit) que en días anteriores favoreció cotizaciones, el impacto (sobre reacción) pueda durar mayor tiempo.

**SIN AJUSTE MAYOR:** El Índice de Precios y Cotizaciones no ha tenido un ajuste mayor desde su recuperación tras la baja de 8.0% al inicio de año. Las valuaciones en general son altas. Niveles de Compra especulativa se sitúan cerca de los 42,900 pts.

**VULNERABLES:** En estricta teoría, las emisoras más vulnerables (de mayor caída) son las que hayan acumulado mayor avance reciente en precios (tela de donde cortar) y/o aquellas con mayor bursatilidad por la facilidad de realización. Importante distinguir a las acciones que acumulan avances importantes, pero que observan aun una baja importante desde sus máximos de 12 meses.

**GANADORAS:** Emisoras asociadas con el oro como Peñoles, seguramente mantendrán su movimiento de alza. Empresas exportadoras con pocos gastos en dólares y poca deuda extranjera podrán tener algún beneficio de tipo psicológico en principio, pues el beneficio económico real sucederá solo si el tipo de cambio permanece alto por mayor tiempo.

**SIC:** Inversionistas con empresas extranjeras podrían compensar parte de las minusvalías si el tipo de cambio permanece con una depreciación.

**FED:** Con este evento e incertidumbre de implicaciones, difícilmente veremos un alza de tasas en EUA en lo que resta del año.

“No hay medicina para el miedo”

**Proverbio Escocés**

**Carlos Ponce B.**  
cponce@vepormas.com  
5625 1537

**Junio 24, 2016**

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA:  
ESTRATEGIA BURSÁTIL



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



OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

**ANEXO: MAYORES AVANCES EN 12M**

Identificamos emisoras con mayores avances desde mínimos en 1 meses (derecha) y señalamos las que además continúan con una baja desde máximos.

**ROMPECABEZAS – Mayor avance en 12 meses**

| Emisora     | Peso IPyC | Variaciones desde Máximo |                  | Variaciones desde Mínimo |                 |
|-------------|-----------|--------------------------|------------------|--------------------------|-----------------|
|             |           | %                        | Precio Máximo    | %                        | Precio Mínimo   |
| Pe&Oles *   | 1.25      | 0.00                     | 355.15           | 128.85                   | 155.19          |
| Vitro A     |           | -7.52                    | 62.54            | 107.55                   | 27.87           |
| Volar A     |           | -13.82                   | 37.92            | 77.32                    | 18.43           |
| Ica *       | 0.07      | -71.41                   | 12.45            | 76.24                    | 2.02            |
| Gap B       | 2.71      | -2.53                    | 194.16           | 75.69                    | 107.72          |
| Lab B       | 0.47      | -6.05                    | 19.49            | 74.71                    | 10.48           |
| Kuo B       |           | 0.00                     | 36.01            | 71.48                    | 21.00           |
| Cemex CPO   | 6.11      | -16.31                   | 14.78            | 67.39                    | 7.39            |
| Pappel *    |           | -1.98                    | 25.21            | 60.98                    | 15.35           |
| Aeromex *   |           | -8.25                    | 41.60            | 53.05                    | 24.94           |
| Alsea *     | 1.28      | -0.92                    | 72.68            | 52.18                    | 47.32           |
| Mfrisco A-1 |           | -3.06                    | 12.40            | 51.19                    | 7.95            |
| Unifin A    |           | -13.40                   | 54.70            | 49.20                    | 31.75           |
| Bimbo A     | 2.40      | 0.00                     | 57.84            | 47.85                    | 39.12           |
| Simec B     | 0.13      | -8.29                    | 58.77            | 47.35                    | 36.58           |
| Oma B       | 0.84      | 0.00                     | 109.29           | 45.22                    | 75.26           |
| Ac *        | 1.53      | 0.00                     | 129.13           | 44.81                    | 89.17           |
| Ohlmex *    | 0.64      | -19.57                   | 28.87            | 44.31                    | 16.09           |
| Ich B       | 0.40      | 0.00                     | 75.31            | 43.94                    | 52.32           |
| Alpek A     |           | -1.81                    | 29.35            | 43.38                    | 20.10           |
| Soriana B   |           | 0.00                     | 45.27            | 43.08                    | 31.64           |
| Rassini A   |           | -4.45                    | 42.23            | 40.06                    | 28.81           |
| Axtel CPO   |           | -26.09                   | 8.93             | 37.21                    | 4.81            |
| Bolsa A     |           | -6.15                    | 30.73            | 35.46                    | 21.29           |
| Q *         |           | -6.36                    | 28.00            | 34.74                    | 19.46           |
| Sanmex B    | 2.13      | -5.22                    | 34.85            | 34.71                    | 24.52           |
| Gfnorte O   | 9.00      | 0.00                     | 102.15           | 33.51                    | 76.51           |
| Kof L       | 2.66      | -0.38                    | 152.09           | 33.48                    | 113.51          |
| Asur B      | 2.14      | -0.66                    | 294.05           | 33.39                    | 218.99          |
| Pinfra *    | 1.50      | -4.26                    | 233.00           | 32.49                    | 168.38          |
| Ideal B-1   |           | -20.68                   | 33.07            | 31.15                    | 20.00           |
| Gruma B     | 1.96      | -12.58                   | 293.87           | 30.88                    | 196.29          |
| Mega CPO    |           | -7.13                    | 81.78            | 30.86                    | 58.04           |
| <b>IPC</b>  |           | <b>-0.25</b>             | <b>46,263.84</b> | <b>14.60</b>             | <b>40,265.4</b> |

Fuente: Grupo financiero BX+

## ¿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, Juan Eduardo Hernández S., Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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<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**

|                                   |                                              |                    |                                                                      |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Tomas Christian Ehrenberg Aldford | Director General de Grupo Financiero         | 55 11021800 x 1807 | <a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a> |
| Maria del Carmen Bea Suarez Cue   | Director General Banco                       | 55 11021800 x 1950 | <a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>       |
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500 x 1523 | <a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>     |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Alfredo Rabell Mañón              | DGA Desarrollo Comercial                     | 55 11021800 x 1876 | <a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>       |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500 x 1616 | <a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>       |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región                           | 55 11021800 x 1910 | <a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a> |
| Enrique Fernando Espinosa Teja    | Director de Banca Corporativa                | 55 11021800 x 1854 | <a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>   |
| 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>         |
| Jose Maria Flores Barrera     | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>         |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio          | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>           |
| Juan Eduardo Hernández S.     | Analista / Financiero / Telecomunicaciones         | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a> |
| Juan Jose Reséndiz Téllez     | Análisis Técnico                                   | 55 56251500 x 1511 | <a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@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 ECONOMICA**

|                              |                                            |                    |                                                                    |
|------------------------------|--------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Dolores Maria Ramón Correa   | Economista Jr. / Política Monetaria        | 55 56251500 x 1546 | <a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>       |
| Mónica Pamela Díaz Loubet    | Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>       |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr. / Industria / Petróleo      | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@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>         |