



# Memoria

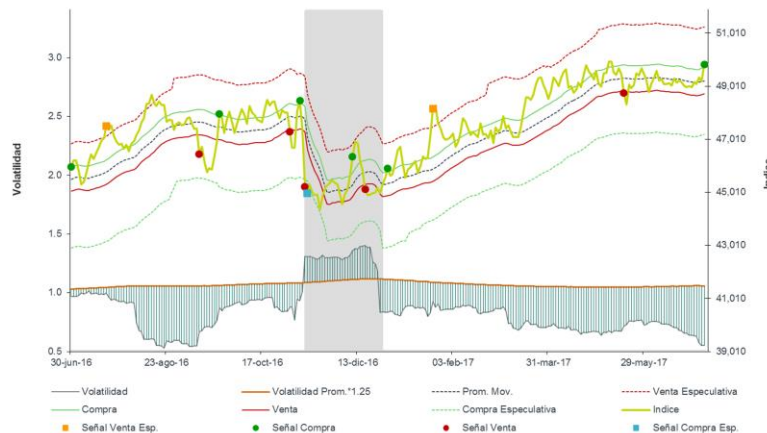
# BX+

## ¿INICIÓ UN NUEVO AVANCE EN EL IPyC?

### DESPUES DE LOS 50,000 pts.

La pregunta más frecuente ahora es si el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) mantendrá su alza luego de haber superado la marca de los 50,000 pts. Esta marca tiene un efecto psicológico como en su momento fueron los 20,000, 30,000 y 40,000 pts. En realidad, una apreciación de “valor” y/o potencial está dado por sus múltiplos y la expectativa de avance en resultados financieros corporativos. La gráfica a la derecha, recuerda un importante periodo de acumulación (lateral) previo al avance reciente (3 meses). Los especialistas “técnicos” interpretan dicha acumulación como fuerza potencial al momento de la definición de tendencia. De acuerdo con nuestra herramienta “ET” basada en promedios móviles, el siguiente nivel probable del IPyC estaría cerca de los **51,300 pts.** Para fin de año mantenemos un pronóstico de **53,200 pts.**

MEMORIA – Factores de Influencia en el IPyC



“No sé si los siguientes 1,000 puntos de la bolsa serán para arriba o para abajo, pero sí sé que los siguientes 10,000 serán al alza”

**Peter Lynch**

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

**J. Antonio Mendiola C.**  
jmendiola@vepormas.com  
5625 1508

Julio 05, 2017

@AyEveporMas

### ANTICIPAMOS MEJOR SEGUNDO SEMESTRE

Aunque estadísticamente no existe evidencia clara de que las segundas mitades del año han sido mejores que las primeras (ver información en anexo al interior de la nota), a corto plazo, la confirmación de buenos reportes financieros corporativos al 2T17 (crecimiento Ebitda anual +10%) debería favorecer el movimiento de avance no obstante la menor operación de la época vacacional de verano. Al mejor balance de información fundamental en meses pasados se suma recientemente; 1) La creciente posibilidad del inicio de bajas en las tasas de interés en México el próximo año (acordes con mayor control de inflación); 2) El reconocimiento de atractivas oportunidades en mercados emergentes (México) por un número mayor de estrategias internacionales; y 3) La definición de candidatos competitivos para las elecciones presidenciales en México del próximo año antes del fin de éste. Como hemos señalado desde hace semanas, las condiciones de un nuevo avance en el IPyC existen.

### MEMORIA – Factores de Influencia Positiva en el IPyC 2S17

| CATEGORIA   | CALIF.   | CONTEXTO                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| FUNDAMENTAL | POSITIVA | <p>PIB, consumo interno, el empleo y las exportaciones presentan mejores cifras recientes</p> <p>Cifras al 1T17 de empresas en Bosa superaron expectativas (Ebitda +18% vs. +11.0%e). No visto en 4 años.</p> <p>Expectativas de buenos reportes corporativos al 2T17</p> <p>Múltiplo FV/Ebitda IPyC en 10.0x vs. 11.0x max. año pasado y 61% de una muestra de 73 empresas observan múltiplos 12m FV/Ebitda con descuentos mayores al -10.0% vs. promedios históricos de 5 años.</p> <p>Perspectiva de baja en tasas de interés en 2019</p> |
| ESTRUCTURAL | POSITIVO | Mejores opiniones de internacionales hacia Mercados Emergentes                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| PSICOLÓGICO | POSITIVO | <p>Preocupaciones por la relación comercial con EUA y baja en calificación de deuda han disminuido.</p> <p>Expectativa de definición de candidatos presidenciales competitivos y/o alianzas estratégicas para elecc. '18</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| TÉCNICO     | POSITIVO | Un “rompimiento” a la alza de 50,000 pts. podría llevar al IPyC a 51,300 pts.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

Fuente: Grupo Financiero BX+



CATEGORÍA:  
ESTADÍSTICO



3 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Recordar cifras y eventos de potencial interés y estrategia para el mercado accionario mexicano.

## ANEXO: ESTADÍSTICA SEMESTRAL

La tabla anexa demuestra que no existe evidencia clara de que las segundas mitades del año han sido mejores que las primeras a pesar del famoso “Rally de Fin de Año”.

Aunque son varios y distintos los factores que influyen en el comportamiento, el mejor balance de información señalada en la tabla de la portada en fechas recientes soporta nuestro pronóstico de continuidad de avance en la segunda mitad del año.

### MEMORIA – Comparativo de Comportamiento Semestral vs. Comportamiento Anual IPyC (2000-2017)

| Año        | Var % IPyC |              |              |
|------------|------------|--------------|--------------|
|            | Anual      | 1er Semestre | 2do Semestre |
| 2000       | -20.73%    | -2.55%       | -18.65%      |
| 2001       | 12.74%     | 17.94%       | -4.41%       |
| 2002       | -3.85%     | 1.39%        | -5.17%       |
| 2003       | 43.55%     | 15.14%       | 24.67%       |
| 2004       | 46.87%     | 16.90%       | 25.64%       |
| 2005       | 37.81%     | 4.40%        | 32.01%       |
| 2006       | 48.56%     | 7.55%        | 38.13%       |
| 2007       | 11.68%     | 17.78%       | -5.18%       |
| 2008       | -24.23%    | -0.48%       | -23.86%      |
| 2009       | 43.52%     | 8.88%        | 31.81%       |
| 2010       | 20.02%     | -3.00%       | 23.73%       |
| 2011       | -3.82%     | -5.17%       | 1.42%        |
| 2012       | 17.88%     | 8.42%        | 8.72%        |
| 2013       | -2.24%     | -7.05%       | 5.18%        |
| 2014       | 0.98%      | 0.02%        | 0.96%        |
| 2015       | -0.39%     | 4.42%        | -4.61%       |
| 2016       | 6.20%      | 6.95%        | -0.70%       |
| Prom. U17A | 13.80%     | 5.39%        | 7.63%        |
| Prom. U10A | 6.96%      | 3.08%        | 3.75%        |
| Prom. U5A  | 4.49%      | 2.55%        | 1.91%        |

Fuente: Grupo Financiero BX+

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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: <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>         |
| Gilberto Romero Galindo           | Director de Mercados                         | 55 56251500 x 1646 | <a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>     |
| Javier Torroella de Cima          | Director de Tesorería                        | 55 56251500 x 1603 | <a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras   | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Financieras               | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda  | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Verónica Uribe Boyzo          | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos | 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> |
| Belem Isaura Ávila Villagómez   | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@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> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|