



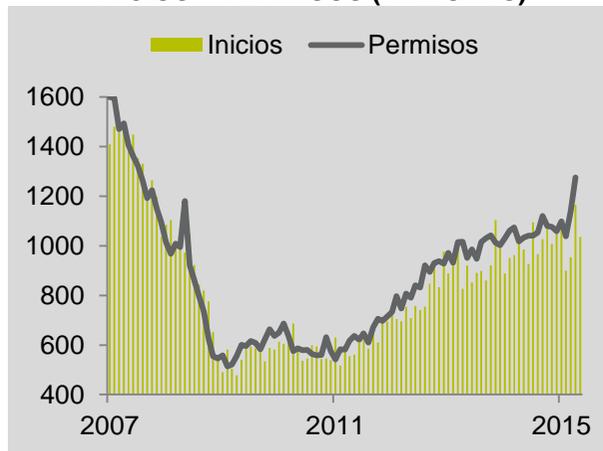
LA NOTICIA: COMPORTAMIENTO MIXTO EN MAYO PARA EL SECTOR INMOBILIARIO

El Departamento de Comercio de EUA informó hoy que los inicios de construcción residencial para mayo se contrajeron 11.1% respecto al mes anterior, por debajo de lo esperado por el consenso de -4.0% y sustancialmente menor al crecimiento del mes previo (+ 20.2%). Particularmente, los inicios de viviendas unifamiliares registraron un crecimiento mensual negativo de -5.4% respecto del mes previo. Por otra parte, las casas multifamiliares decrecieron -20.2% a tasa mensual, luego del crecimiento de 34.7% de abril respecto a marzo.

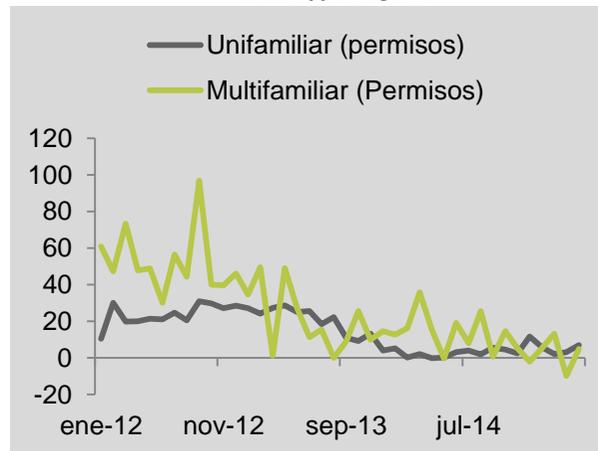
A tasa anual, el crecimiento fue de 5.1%, lo cual es inferior al promedio de lo que va del año (6.9%) pero superior a febrero y marzo (promedio -3.1%). Los inicios de viviendas fueron menores al promedio de los cuatro meses de 2015 (1.01 millones), al registrar 1.03 millones de viviendas. Para el caso de viviendas unifamiliares, éstas crecieron 6.8% respecto del mismo mes del año previo; mientras que las casas multifamiliares lo hicieron en 2.0% en comparación con mayo de 2014.

Los permisos de construcción en mayo registraron un crecimiento positivo de 11.8% frente al mes anterior, por arriba de lo estimado por el consenso (-3.5%) y continuando la tendencia positiva derivado del crecimiento favorable del mes anterior (9.8% con cifras revisadas). En mayo surgieron 1.27 millones de nuevas autorizaciones; esto es, nivel superior a lo registrado para el primer trimestre del año (promedio de 1.06 miles de solicitudes) y superiores al promedio de los del año pasado (1.0 millones de solicitudes). A tasa anual, **los permisos crecieron 25.4%, registrando la lectura más alta desde mayo de 2013 (25.9%)**.

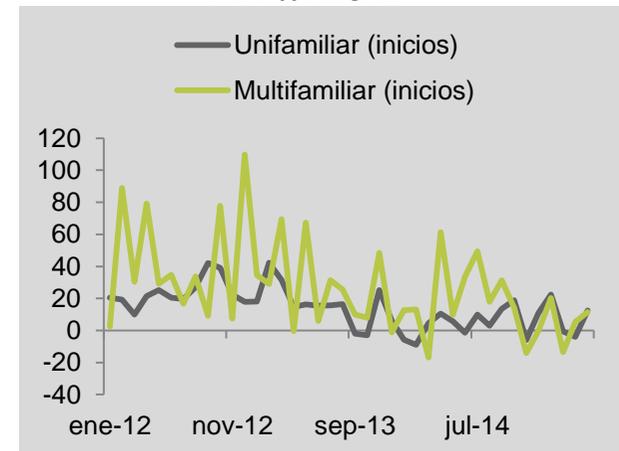
INICIOS Y PERMISOS (MILLONES)



VAR. % ANUAL



VAR. % ANUAL



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

IMPACTO: NEGATIVO PARA EL DÓLAR

El dato conocido resulta de interés para el mercado ya que señala la situación de la demanda interna y del mercado laboral de EUA. La Reserva Federal (Fed) se reúne hoy y mañana y el tema más relevante que tratará es cuándo aumentará la tasa de referencia. Por lo que estos datos, aunado a otros conocidos previamente, servirán de guía para la decisión de la política monetaria.

Los mercados de divisas reaccionaron pesimistas para el dólar con la publicación de los datos. El dólar americano se debilitó ante otras monedas, el índice DXY (que mide el spot del dólar frente a las monedas más intercambiadas) cayó 0.16% después de la noticia.



El USDEUR subió 0.21% al momento de la publicación y el USDMXN se apreció 0.24%. Es importante comentar que las negociaciones del gobierno griego con sus acreedores también están impactando los mercados, principalmente porque todavía no se logra un acuerdo. Dicho lo anterior, estos datos no tan positivos para el sector inmobiliario y la economía estadounidense refuerzan las expectativas del consenso de una subida de tasas de interés hasta septiembre de este año. Sin embargo, nuestro pronóstico es que ocurra hasta el 4T15 (Véase: [Fed Iniciará Alza en 4T15](#)).

IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: SE SUMA A DATO NEGATIVO DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

Los permisos de construcción continúan con crecimientos positivos en mayo y registran la lectura más alta desde mediados de 2013, a pesar de no alcanzar niveles pre-crisis. En niveles, este dato es el más alto desde hace noventa y cuatro meses. A primera vista esto resulta positivo, sin embargo desde nuestro punto de vista, muestra cierta cautela ya que los inicios de construcción registran retrocesos. Esto es, si bien se han otorgado más permisos para construir, esto no se ha materializado en construcciones, a pesar de un crecimiento sólido en el consumo tanto de bienes durables como de no durables.

Por otra parte, las viviendas unifamiliares presentan un crecimiento más alto que las multifamiliares en mayo, tanto en permisos como inicios de construcción. Lo cual es relevante ya que las primeras tienen un precio más alto, por ejemplo, en abril las unifamiliares registraron un precio promedio de 265.9 mil dólares mientras que las multifamiliares 254.7 mil dólares. Esto sugiere que los hogares cuentan con ingresos suficientes para compra de bienes más caros. En este sentido, la confianza del consumidor y el consumo presentan un crecimiento sostenible para el mismo mes, junto con la mayor adición de nóminas no agrícolas. En el caso del sector de la construcción, las nóminas fueron de 6,387 vs. 6,370 de abril y su tasa de crecimiento anual fue superior a la creación total de empleo.

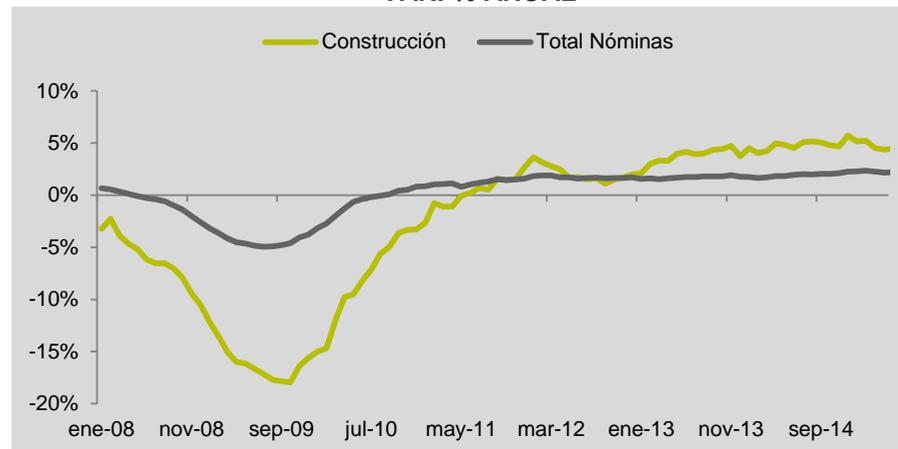
En línea con lo anterior, el Índice de Confianza de los Constructores para junio se encontró por encima del índice de referencia de 50 puntos y alcanzó un nivel similar no alcanzado desde septiembre del año pasado. Se situó en la zona de expansión y no la ha abandonado desde hace 12 meses. Por lo que continúan destacando datos positivos que podrán favorecer al sector en los próximos meses.

Finalmente, este dato toma relevancia en la medida en la que la Fed comunicará esta semana su decisión de política monetaria, dada la información disponible sobre la recuperación de la economía estadounidense. El día de hoy se adiciona el comportamiento no tan favorable para el sector inmobiliario.

ICC (PUNTOS)



VAR. % ANUAL



Fuente: GFBX+ / Bureau of labor statistics / Bloomberg.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	15.40	14.80
Inflación	2.88	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	6.16	6.50

OBJETIVO DE LA NOTA

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

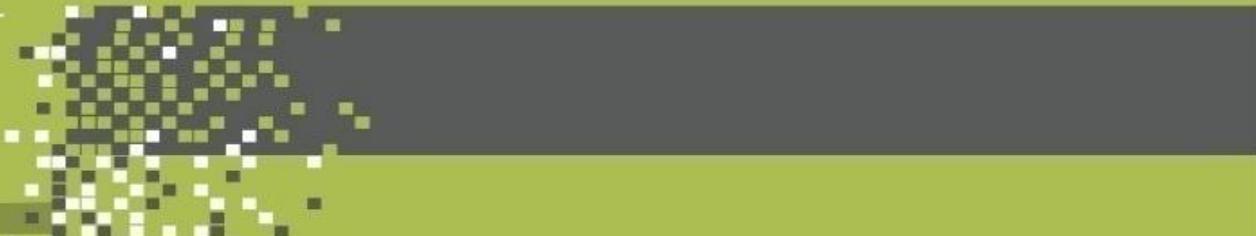
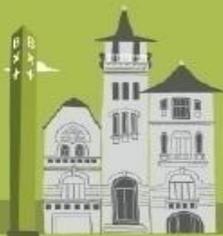
TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Mariana Ramírez

mpramirez@vepormas.com.mx

55 56251500 x 1725



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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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.

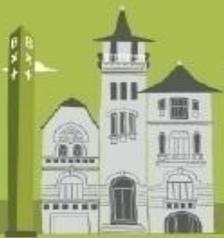
Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de 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

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

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@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