

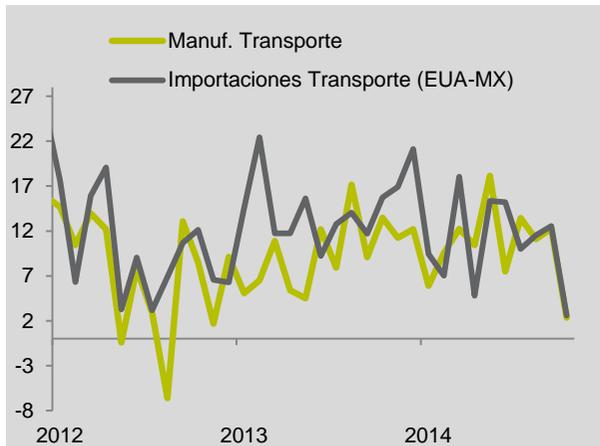
### LA NOTICIA: LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE MAYO SE CONTRAE 0.9%

El INEGI dio a conocer la producción industrial de mayo, la cual presentó una contracción a una tasa anual de 0.9%, inferior a lo que esperaba el consenso (0.5%) y por debajo del mes anterior (1.2% con cifras revisadas). Este crecimiento no sólo fue el más bajo en lo que va del año sino que registra la lectura más baja desde abril de 2014 (-0.9%). Lo anterior se explica por un bajo crecimiento en la producción de construcción de 1.6% principalmente en el rubro de edificación (2.6% vs. 7.9% en abril), un crecimiento de 1.2% de la distribución de electricidad, agua y gas y una baja producción de minería –que cayó por décimo cuarta vez consecutiva (-8.0%).

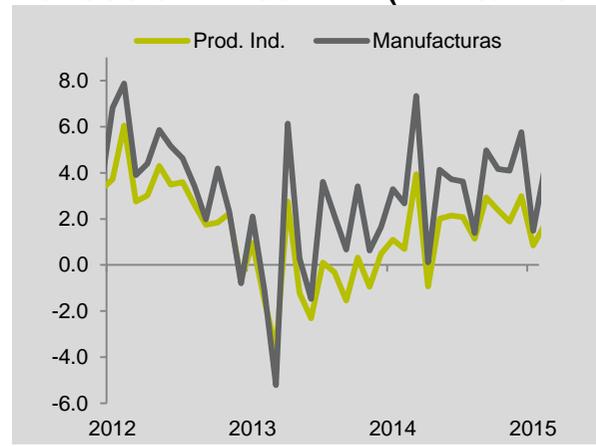
Por otra parte, la manufactura registró una expansión de 0.8% para mayo, por debajo del 1.0% que esperaba el consenso e inferior al mes pasado 4.0% con cifras revisadas. En su interior, el rubro que más impactó fue el equipo de transporte que registró un crecimiento de 2.3% luego de un crecimiento de 12.3% en abril, registrando la lectura más baja desde mediados de 2013.

En términos mensuales y ajustados por estacionalidad, la producción industrial retrocedió 0.4% lo cual no se situó en línea con el consenso (0.0%) y fue inferior al periodo anterior de -0.1%. En su interior, el rubro que presentó contracción fue el de construcción con -1.5% y manufacturas con -0.9%, así como el de distribución de electricidad, agua y gas que cayó -0.8%. Mientras que minería avanzó después de dos meses de caídas (0.7%), lo que se debe a un ligero avance del precio del petróleo en mayo. Destacamos que a pesar de la recuperación en los precios de crudo, el avance de minería no fue mayor a lo que se esperaba.

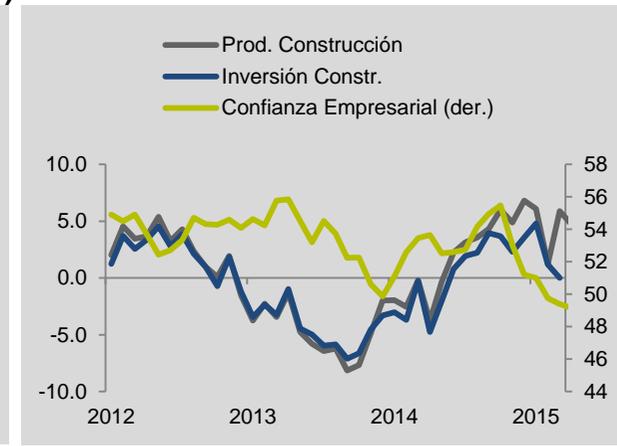
### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ / INEGI



Fuente: GFBX+ / INEGI



Fuente: GFBX+ / INEGI

### IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: CAUTELA PARA LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El sector industrial de México retrocedió nuevamente y se situó por debajo de lo esperado por el consenso. Adicionalmente, en mayo presentó una contracción que no solo fue la primera del año sino que no se había presentado un crecimiento negativo desde hace más de un año. Este mes, todos los sectores que conforman la producción industrial presentaron retrocesos no sólo respecto al mismo mes del año pasado sino respecto de meses anteriores.

**La explicación de dicho comportamiento se encuentra principalmente en factores externos.** En el caso de manufacturas, los datos débiles de industria del principal socio comercial de México (EUA) desde marzo, es el factor que ha mermado su crecimiento. Incluso, en mayo la producción manufacturera de equipo de transporte registró un crecimiento moderado respecto a meses previos, siendo el más bajo desde julio de 2013.



En el mismo mes, las importaciones de equipo de transporte de EUA a México, principal producto comercializado con 33.3% del total, comenzó a desacelerarse y las importaciones totales fueron las más bajas del año. Derivado de que el equipo de transporte representa cerca del 20.0% de la manufactura mexicana, este factor sugiere una demanda externa baja que podría mantenerse y significar un riesgo para la producción industrial. Sin embargo, la siguiente semana se dará a conocer el dato de producción industrial de junio, y el consenso espera que se avance 0.2%, bajo comparación mensual.

Un indicador de referencia para anticipar la dirección del sector manufacturero, es el indicador adelantado de IMEF Manufacturero de México. Para mayo y junio se encontró por arriba del consenso de analistas y de los meses previos. Adicionalmente, se ubicaron en la zona de expansión (Véase: [Mayor IMEF Manufactura](#)). No obstante, la confianza empresarial se redujo 2.8% en mayo y continúa con una contracción similar para junio (-2.9%).

Para el caso de minería, la explicación radica en las afectaciones en el sector petrolero por una marcada sobreoferta que ha reducido cerca del 40.0% los precios desde noviembre de 2014. Esperamos que en el corto plazo, los precios del crudo continúen cayendo pero que presenten una recuperación en el mediano plazo. Por otra parte, es de destacar que la producción de construcción presentó un menor crecimiento que los dos meses previos, pero fue más alto que en febrero que registró la caída más baja desde mayo de 2014.

Dicho lo anterior, los datos publicados hoy introducen cierta cautela para la producción industrial y la actividad económica. No obstante, esperamos que en junio, la producción avance en mayor medida que en mayo pero que el 2T15 presente un comportamiento moderado. Nuestro estimado de crecimiento del sector industrial de México para todo 2015 es de 2.3% luego de ser ajustado a la baja [a inicios del 2T15](#).

<b>VARIABLE QUE AFECTA</b>	<b>ACTUAL</b>	<b>2015E</b>
Tipo de Cambio	15.71	n.d.
Inflación	2.93	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	6.05	6.50

#### OBJETIVO DE LA NOTA

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

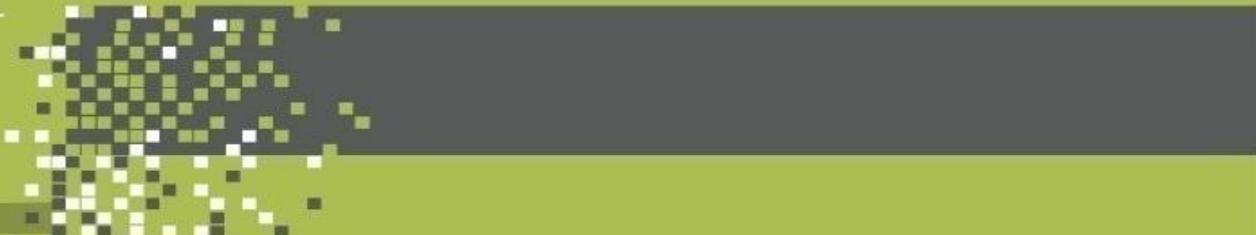
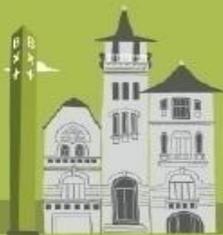
#### TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡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, Gabriel Treviño Castillo 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](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 CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	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
<b>NO POR AHORA</b>	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.

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>