



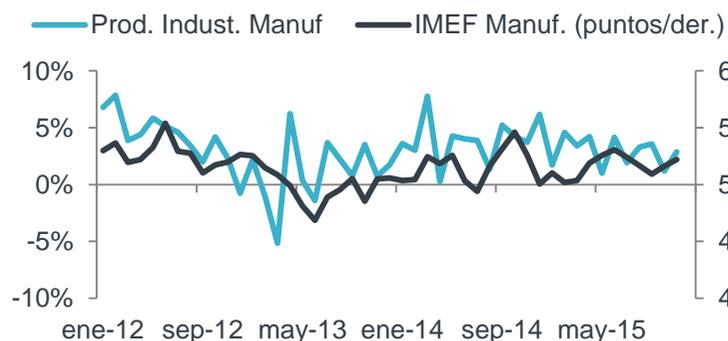
¡Econotris!



SE DESACELERAN INDICADORES IMEF

- **NOTICIA:** Los indicadores adelantados de IMEF Manufacturero y no Manufacturero registraron una desaceleración en diciembre.
- **RELEVANTE MANUFACTURA:** Los rubros de producción e inventarios registraron un retroceso, el resto un incremento marginal.
- **RELEVANTE NO MANUFACTURA:** A excepción de entrega de productos, el resto de los rubros cayeron.
- **IMPLICACIÓN:** El ritmo del PIB de 2016 estará marcado por riesgos a la baja en el sector servicios y manufacturero.

Prod. Industrial e IMEF Manufacturero



Fuente: GFBX+ / IMEF / INEGI.

SE DESACELERAN INDICADORES IMEF

El Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) publicó su indicador adelantado de **manufacturas** para diciembre, el cual se ubicó en 50.7 puntos por debajo de lo esperado por el consenso y del dato previo (52.2 puntos con cifras revisadas). En términos mensuales, registró una contracción de 2.9% principalmente por contracciones en producción. Aunque continúa en zona de expansión, mantiene la trayectoria descendente.

En el caso del indicador **no manufacturero** (servicios y comercio), éste fue de 49.2 puntos (previo: 51.0 puntos con cifras revisadas) y se situó por debajo de lo esperado por el consenso (51.8 puntos). En el mes de referencia, el indicador desalentó al ubicarse en zona de contracción por quinta vez en el año. Menores nuevos pedidos, producción y empleo repercutieron en el indicador.

DECEPCIONA SECTOR SERVICIOS

El primer paso de la cadena son los **nuevos pedidos** ya que en caso de un aumento en la demanda, las empresas solicitan nuevos pedidos de insumos que serán utilizados para producir y surge la necesidad de generar nuevos empleos. Dicho lo anterior, la disminución del componente en cuestión (nuevos pedidos) en el sector servicios es reflejo de que el consumo se encuentra débil. Lo cual tiene implicaciones directas sobre el componente de la producción y el empleo, que también disminuyeron. No obstante factores positivos como la inflación en mínimos históricos, el sector podría perder ritmo los siguientes meses.

BALANCE DE RIESGOS SE INCLINA A LA BAJA

El objetivo del indicador adelantado del IMEF es anticipar la dirección que tomará el sector manufacturero, comercio y servicios de la economía mexicana en los próximos tres a seis meses, conforme al punto de vista de los gerentes de compras de las empresas. Lo anterior al presentar un comportamiento consistente con el ciclo económico.

| MÉXICO | | |
|--------------------|-------------|-------------|
| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2016E |
| TIPO DE CAMBIO | 17.33 | n.d. |
| INFLACIÓN | 2.21 | 3.30 |
| TASA DE REFERENCIA | 3.25 | 3.75 |
| PIB | 2.60 | 2.60 |
| TASA DE 10 AÑOS | 6.20 | 6.60 |

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Enero 04, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!

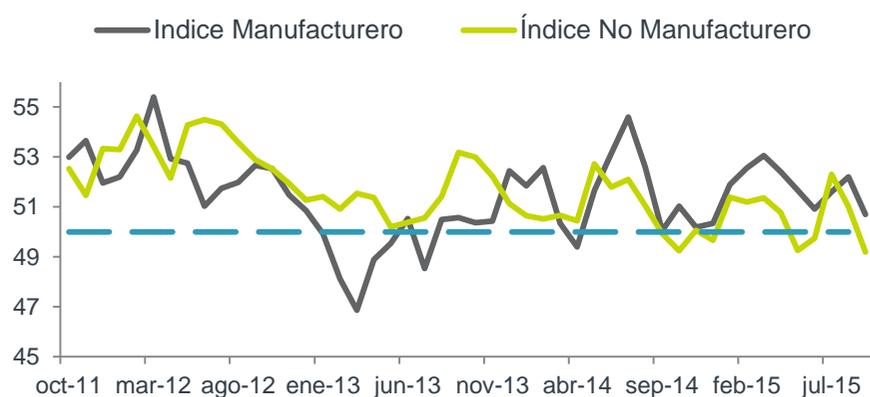


OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

Considerando lo anterior, la publicación de los indicadores para diciembre reflejan un comportamiento moderado de la actividad económica; misma que se continuará con el ritmo para 2016 como se detalla a continuación:

- i) **Sector Manufacturero** (17.0% del PIB): nuestra perspectiva es que la **manufactura** seguirá mermando la actividad económica y continuarán presentes los riesgos a la baja. Lo anterior se explica por la demanda externa que ha perdido dinamismo y por lo cual, se han reducido las manufacturas de exportación. En particular, la industria del principal socio comercial de México (EUA) presenta debilidad por la fortaleza del dólar, baja demanda proveniente del exterior y bajos precios del petróleo (Véase: [Industria en el Lado Oscuro](#)).
- ii) **Sector de Servicios y Comercio** (61.5% del PIB): si bien los sectores en cuestión han favorecido el dinamismo de la economía en 2015, aumentan los riesgos a la baja para 2016. Ello dada la reciente alza en tasas de interés, la menor propensión a consumir y el ajuste en el gasto público (Véase: [Consumo: Posible Moderación en 2016](#)).

Indicador IMEF (Puntos), Serie Desestacionalizada



Fuente: GFBX+/ IMEF.

| Indicador IMEF Manufacturero | | | | |
|---------------------------------|---|-----------|---|-------------|
| Índice | | Expansión | | Contracción |
| Índice Total | ↓ | 50.7 | | |
| Nuevos Pedidos | ↑ | 52.9 | | |
| Producción | ↓ | 52.4 | | |
| Empleo | | | ↑ | 49.2 |
| Entrega de Productos | ↑ | 50.0 | | |
| Inventarios | | | ↓ | 48.1 |
| Indicador IMEF No Manufacturero | | | | |
| Índice Total | | | ↓ | 49.2 |
| Nuevos Pedidos | | | ↓ | 49.4 |
| Producción | | | ↓ | 49.8 |
| Empleo | | | ↓ | 49.2 |
| Entrega de Productos | ↑ | 50.5 | | |

¿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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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, 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@vepomas.com |
| María del Carmen Bea Suarez Cue | Director General Banco | 55 11021800 x 1950 | msuarez@vepomas.com |
| Alejandro Finkler Kudler | Director General Casa de Bolsa | 55 56251500 x 1523 | afinkler@vepomas.com |
| Carlos Ponce Bustos | DGA Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1537 | cponce@vepomas.com |
| Alfredo Rabell Mañón | DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 1876 | arabell@vepomas.com |
| Javier Domenech Macias | Director de Tesorería y Mercados | 55 56251500 x 1615 | jdomenech@vepomas.com |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región | 55 11021800 x 1910 | fgutierrez@vepomas.com |
| Enrique Fernando Espinosa Teja | Director de Banca Corporativa | 55 11021800 x 1854 | eespinosa@vepomas.com |
| Manuel Antonio Ardines Pérez | Director de Promoción Bursátil | 55 56251500 x 9109 | mardines@vepomas.com |
| Lidia Gonzalez Leal | Director Patrimonial Monterrey | 81 83180300 x 7314 | ligonzalez@vepomas.com |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | icalderon@vepomas.com |

ANÁLISIS BURSÁTIL

| | | | |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería | 55 56251500 x 1515 | rheredia@vepomas.com |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles | 55 56251500 x 1514 | lrivas@vepomas.com |
| Marco Medina Zaragoza | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras | 55 56251500 x 1453 | mmedinaz@vepomas.com |
| Jose María Flores Barrera | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepomas.com |
| Aldo Iván Hernández Puente | Analista / Alimentos / Bebidas | 55 56251500 x 1771 | aihernandez@vepomas.com |
| Juan Eduardo Hernández S. | Analista / Financiero / Telecomunicaciones | 55 56251500 x 1530 | jehernandezs@vepomas.com |
| Juan Jose Reséndiz Téllez | Análisis Técnico | 55 56251500 x 1511 | jresendiz@vepomas.com |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | jmendiola@vepomas.com |
| Maricela Martínez Álvarez | Editor | 55 56251500 x 1529 | mmartineza@vepomas.com |

ESTRATEGIA ECONÓMICA

| | | | |
|------------------------------|-------------------|--------------------|--|
| José Isaac Velasco Orozco | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | jvelasco@vepomas.com |
| Dolores María Ramón Correa | Economista Jr. | 55 56251500 x 1546 | dramon@vepomas.com |
| Mónica Pamela Díaz Loubet | Economista Jr. | 55 56251500 x 1767 | mpdiaz@vepomas.com |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr. | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@vepomas.com |

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

| | | | |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| Mario Alberto Sánchez Bravo | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | masanchez@vepomas.com |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez | Gestión de Portafolios | 55 56251500 x 1526 | glesdesma@vepomas.com |
| Ramón Hernández Vargas | Sociedades de Inversión | 55 56251500 x 1536 | rhernandez@vepomas.com |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión | 55 56251500 x 1545 | jfernandez@vepomas.com |
| Heidi Reyes Velázquez | Promoción de Activos | 55 56251500 x 1534 | hreyes@vepomas.com |