



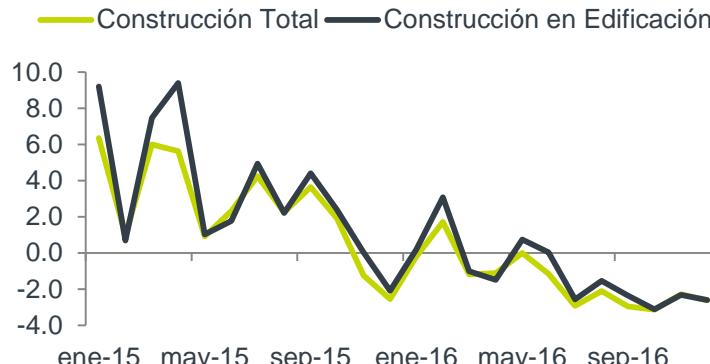
# ¡Econotris!

BX+

## MX: AUMENTAN LOS RIESGOS EN LA INDUSTRIA

- NOTICIA:** La producción industrial de noviembre registró un avance de 0.1%, por debajo de lo esperado por el consenso (1.3%) y GFBX+ (1.6%).
- RELEVANTE:** La construcción registró el desempeño más bajo desde abril de 2014. Destacó el retroceso en construcción de obras de ingeniería civil y trabajos especializados para la construcción.
- IMPLICACIÓN:** Para 2016, prevemos que la producción industrial en construcción se desacelere. Particularmente en edificación y trabajos especializados.

### Pronósticos Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL CRECE MARGINALMENTE

INEGI dio a conocer que la producción industrial de noviembre registró una variación positiva de 0.1% a tasa anual, inferior al crecimiento promedio del año (1.0%) e inferior a lo esperado por el consenso (1.3%) y GFBX+ (1.6%). Cabe resaltar que en cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento anual fue de 0.0%. Ello obedece a lo siguiente:

- El **sector manufacturero** registró un crecimiento de 1.8%, lo que contrasta con la expansión del año (2.8%). En su interior, los rubros de manufactura de alimentos, química, productos de metal y muebles resultaron afectados. Por el contrario, equipo de transporte, maquinaria y equipo de computación mejoraron su ritmo.
- La **minería** se ubicó por arriba del crecimiento promedio del año derivado del rubro de servicios en el sector. La minería de petróleo y de minerales metálicos y no metálicos crecieron menos respecto al mes anterior.
- La **distribución de electricidad, agua y gas** continúa con el desempeño positivo por la expansión del rubro de producción de electricidad (5.3% vs. 4.4% en lo que va del año). Lo cual se debe a los menores precios de electricidad que impulsan el consumo.
- El **sector de la construcción** se desaceleró hasta registrar el desempeño más bajo desde abril de 2014. Destacó el retroceso en construcción de obras de ingeniería civil y trabajos especializados para la construcción. En la parte de edificación, el nulo crecimiento de noviembre se situó como el más bajo desde abril de 2014. Ello aumenta las probabilidades de un menor ritmo para este año y señala que los riesgos a la baja para el sector son mayores.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.85	n.d.
INFLACIÓN	2.13	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 11, 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.

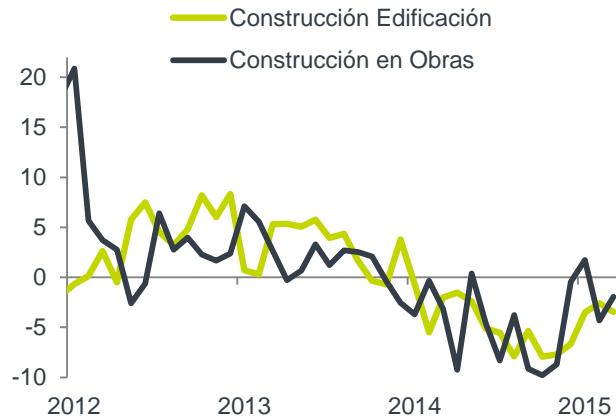
## AUMENTAN RIESGOS A LA BAJA PARA CONSTRUCCIÓN EN 2016

Para 2016, prevemos que la producción industrial en construcción se desacelere. Particularmente en edificación y trabajos especializados, luego de su ritmo estable presentado el año pasado. Ello ocasionado por lo siguiente:

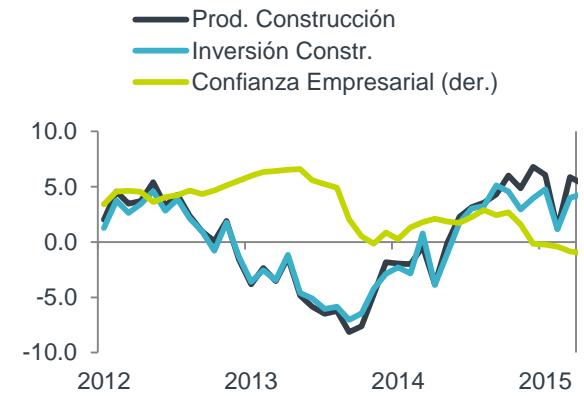
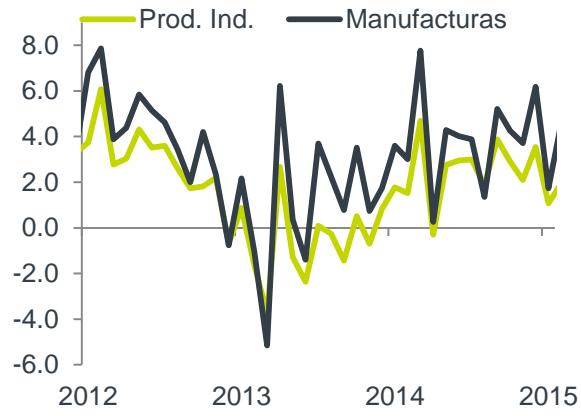
- 1) **Riesgos a la baja en el sector servicios.** El endeudamiento proveniente del comportamiento expansivo del crédito al consumo, menor propensión del consumo, menor gasto público y el desempeño de indicadores adelantados del sector (Véase: [Con Poca Fuerza Indicadores IMEF](#)), son riesgos a la baja latentes para el consumo. Lo anterior tendría implicaciones directas sobre la industria en rubros como construcción residencial y distribución de electricidad, agua y gas.
- 2) **Recortes en gasto público.** Los bajos precios del petróleo, mismos que han alcanzado niveles cercanos a los presentados en la crisis financiera de 2008, serán el factor fundamental para una posible reducción del gasto público. Ello tendrá un impacto directo en la construcción de obras de ingeniería civil y trabajos especializados para la construcción (Véase: [PIB Moderado 2015 y 2016](#)).

Dicho lo anterior, aumentan los riesgos a la baja para la producción industrial de este año. No sólo los relacionados a las manufacturas de exportación que se han comentado con anterioridad (véase: [Manufactura Desacelerada por EUA](#)), sino que se suman los riesgos correspondientes a la construcción.

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR.% ANUAL)**



Fuente: GFBX+ / INEGI



## ¿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 Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.veportomas.com.mx](http://www.veportomas.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: <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.</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.	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@veformas.com">tehrenberg@veformas.com</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@veformas.com">msuarez@veformas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@veformas.com">afinkler@veformas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@veformas.com">cponce@veformas.com</a>
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@veformas.com">arabell@veformas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomenech@veformas.com">jdomenech@veformas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@veformas.com">fgutierrez@veformas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@veformas.com">eespinosa@veformas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@veformas.com">mardines@veformas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@veformas.com">ligonzalez@veformas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@veformas.com">icalderon@veformas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@veformas.com">rheredia@veformas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@veformas.com">lrivas@veformas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@veformas.com">mmedinaz@veformas.com</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@veformas.com">jfloresb@veformas.com</a>
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	<a href="mailto:aihernandez@veformas.com">aihernandez@veformas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@veformas.com">jehernandezs@veformas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Ánalisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:iresendiz@veformas.com">iresendiz@veformas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:imendiola@veformas.com">imendiola@veformas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartinez@veformas.com">mmartinez@veformas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelascoo@veformas.com">jvelascoo@veformas.com</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@veformas.com">dramon@veformas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@veformas.com">mpdiaz@veformas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@veformas.com">mpramirez@veformas.com</a>

### ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@veformas.com">masanchez@veformas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@veformas.com">gledesma@veformas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rfernandez@veformas.com">rfernandez@veformas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@veformas.com">jfernandez@veformas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@veformas.com">hreyes@veformas.com</a>