



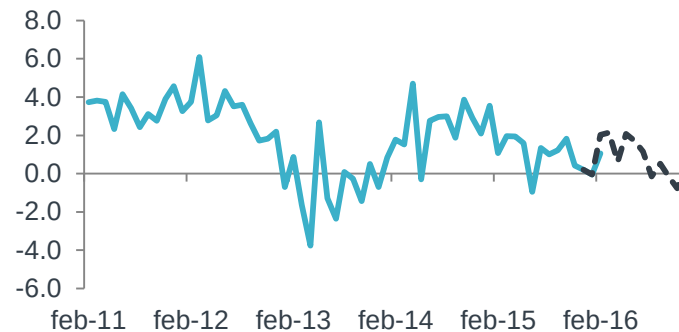
¡Econotris!

BX+

MÉXICO: INDUSTRIA RECOBRA FORTALEZA

- **NOTICIA:** En febrero, la producción industrial se expandió 2.6%, por encima de lo esperado por el consenso (1.4%).
- **RELEVANTE:** La producción en minería redujo su ritmo de contracción, mientras que la manufactura y la generación y distribución de electricidad crecieron más que en meses previos.
- **IMPLICACIÓN:** El dato del mes de referencia no debe observarse de manera aislada. La tendencia de la industria tiende a la baja dado los factores externos como la debilidad de la demanda.

Pronósticos Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

INDUSTRIA RECOBRA FORTALEZA

El INEGI dio a conocer que la producción industrial de febrero se expandió 2.6%, por encima de lo esperado por el consenso (1.4%) y del mes anterior (0.8% con revisión a la baja). En lo que va del año, la industria creció 1.7% vs. 2.3% de los últimos cinco años, sugiriendo una tendencia descendente. Ello obedece a lo siguiente:

- El **sector manufacturero** registró un crecimiento de 3.9%, lo que contrasta con la expansión de 4.1% de febrero de los últimos cinco años. Adicionalmente, el mes de referencia fue más débil que el año previo (4.6%). El componente de equipo de transporte (20.0% del total) mantiene la desaceleración al presentar una tasa de crecimiento de 2.3% vs. 13.6% de 2015.
- El **sector de la construcción** continuó registrando su mayor crecimiento de febrero de los últimos cinco años (3.5% vs. 0.9%). Ello impulsado por la construcción en edificación y la construcción en trabajos especializados.
- La **minería** continúa recuperándose desde finales del año pasado. En el mes de referencia, los minerales metálicos y no metálicos presentaron variaciones positivas, contrario al resto de los rubros. En lo que va del año, el componente redujo su ritmo de contracción.
- La **distribución de electricidad, agua y gas** se recuperó respecto de meses pasados pero su crecimiento no ha logrado superar la expansión de los últimos cinco años (3.6% vs. 5.2%). En su interior, el rubro de electricidad ha mostrado el mayor avance, a pesar de que éste se mantiene moderado.

EN 2016 PESARÁN FACTORES EXTERNOS

El dato del mes de referencia no debe observarse de manera aislada. La tendencia de la industria tiende a la baja dado los factores externos, mismos que tendrán un mayor peso para el sector. Adicionalmente, destacan elementos internos que sumarán las dificultades para la industria.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.60	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.97	6.50

Mariana Ramírez
mpramirez@evaporamas.com
56251500 Ext. 1725

Abril 11, 2016

@AyEVaporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!

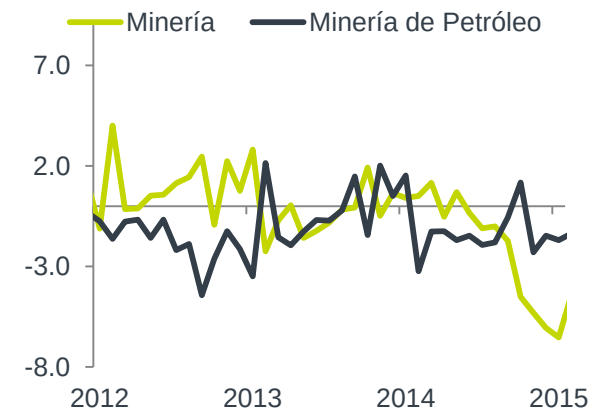
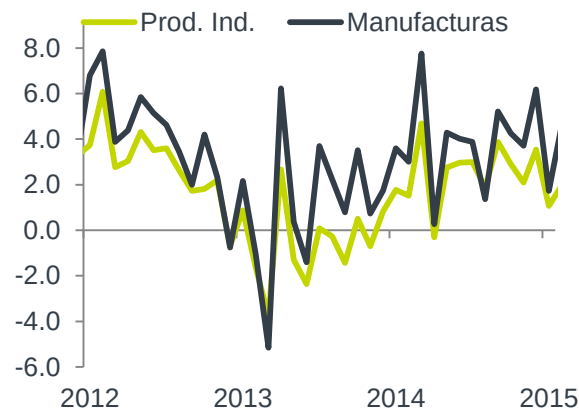
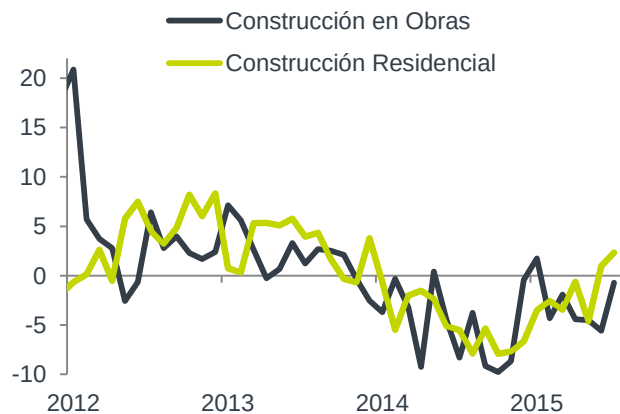


OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

A continuación se enlistan los argumentos que sustentan nuestro estimado de 0.9% para 2016:

- 1) **Debilidad de la demanda externa:** La compra de insumos y productos finales de nuestros socios comerciales podría continuar afectada derivado de la fortaleza del dólar y las bajas perspectivas de crecimiento de los consumidores de productos mexicanos. El rubro de **manufactura** será el principal afectado y dada la estrecha correlación entre México y EUA (83.0%), la mayor presión vendrá de dicho país.
- 2) **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, 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**. Es de señalar que dichos riesgos podrían materializarse hasta el segundo semestre de 2016 (Véase: [ANTAD ¿Hasta Cuándo Crecerá?](#)).
- 3) **Recortes en gasto público.** Los bajos precios del petróleo, el encarecimiento del crédito y riesgos para una menor recaudación tributaria podrían ocasionar un nuevo recorte del gasto público en 2016. Lo cual se sumaría al menor gasto presupuestado para este año, en total de 1.4% del PIB. 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](#)).
- 4) **Dificultades en el sector petrolero.** Si bien en el último mes fue apreciable una recuperación en la cotización de crudo, esperamos que éste se ubique en niveles bajos para lo que resta del año. Incluso, las estimaciones de la Administración de Información de Energía la ubican en 34.0 dólares por barril (Véase: [Petroprecios Siguen Especulación](#)). Bajo dicho escenario, los precios del petróleo podría continuar bajos y afectar el **rubro de minería**.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR.% ANUAL)*



*Cifras no ajustadas por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / INEGI

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Juan Eduardo Hernández S., Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macías	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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