



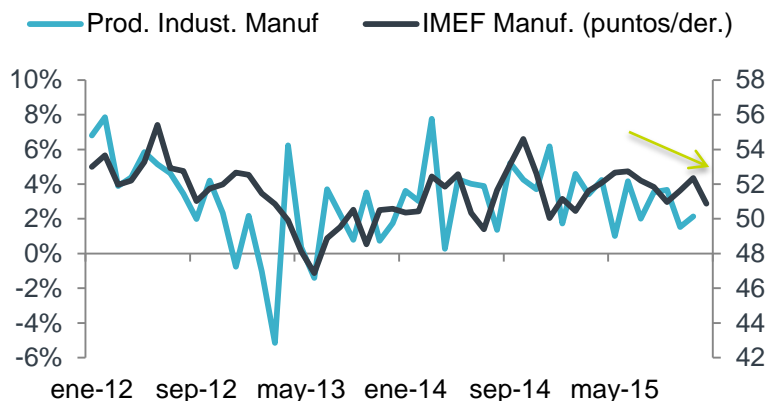
¡Econotris!



MX: INDICADORES IMEF INCIAN BAJOS EL 2T16

- **NOTICIA:** En abril, los indicadores adelantados de IMEF Manufacturero y no Manufacturero registraron retrocesos.
- **RELEVANTE MANUFACTURA:** La debilidad en la actividad manufacturera de EUA fue considerada la principal razón del comportamiento del indicador.
- **RELEVANTE NO MANUFACTURA:** A pesar de la caída en abril, se destacó el dinamismo en el consumo privado derivado del mayor poder adquisitivo y del empleo.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que los riesgos a la baja para el sector servicios se materialicen en el 2S16, lo que ejercerá presión en el crecimiento económico de este año.

Prod. Industrial (a/a%) e IMEF Manufacturero



Fuente: GFBX+/ IMEF / INEGI.

INDICADORES IMEF LIGERAMENTE MENOS OPTIMISTAS

El Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) publicó su indicador adelantado de **manufacturas** para abril, el cual se ubicó en 51.8 puntos, por arriba de lo esperado por el consenso (51.4 puntos). En términos mensuales, registró un retroceso de 0.1%, sin abandonar la zona de expansión. La debilidad en la actividad manufacturera de EUA fue considerada la principal razón del comportamiento del indicador.

En el caso del indicador **no manufacturero** (servicios y comercio), éste fue de 50.5 puntos (previo: 50.7 puntos con cifras revisadas) y se situó ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso (50.9 puntos). Por cuarto mes consecutivo, el indicador se ubica en el límite inferior de la zona de expansión. A pesar de la caída en abril, se destacó el dinamismo en el consumo privado derivado del mayor poder adquisitivo y del empleo.

SERVICIOS: PERSPECTIVA NEGATIVA

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. De ahí que sea importante observar el comportamiento del rubro, principalmente para el sector servicios. Ello en la medida en la que representa cerca del 60.0% de la economía mexicana.

Dicho lo anterior, el componente en cuestión se muestra desacelerado, lo que es observable en la trayectoria descendente. Ello contrasta con el alto crecimiento del sector servicios registrado en la publicación del PIB del 1T16 (Véase: [¿Revisiones al Alza?](#)). Es por ello que la perspectiva poco favorable de los ejecutivos entrevistados por el IMEF, puede ser interpretada como que **la alta**

| MÉXICO | | |
|--------------------|-------------|-------------|
| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2016E |
| TIPO DE CAMBIO | 17.25 | 18.00 |
| INFLACIÓN | 2.60 | 3.50 |
| TASA DE REFERENCIA | 3.75 | 4.00 |
| PIB | 2.70 | 2.30 |
| TASA DE 10 AÑOS | 5.88 | 6.50 |

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Mayo 02, 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.

expansión del sector es poco sostenible. En este sentido, el rubro de **empleo** muestra no sólo una tendencia a la baja sino que se ubica en zona de contracción por casi año y medio.

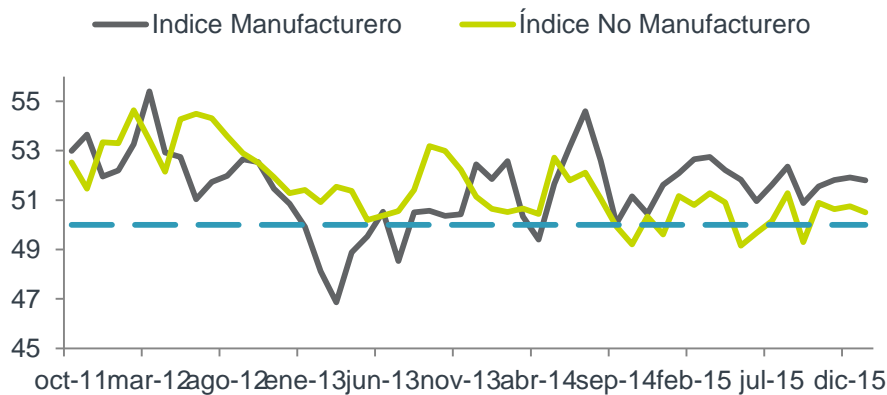
RESULTADOS DEL IMEF EN LÍNEA CON NUESTRA PERSPECTIVA

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.

La trayectoria que muestran ambos indicadores adelantados, mismos que abarcan una perspectiva para toda la actividad económica, se encuentra en línea con nuestra postura. Ello derivado de que a pesar del positivo crecimiento de la economía en el 1T16, más adelante se podrían materializar los riesgos a la baja. Con ello, el PIB de México podría cerrar el año con una expansión de 2.3%, por debajo del año pasado (2.5%). A continuación presentamos los riesgos que observamos:

- 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 Agudiza Preocupación](#)).
- 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 y principios de 2016, aumentan los riesgos a la baja para el segundo semestre del año en curso. Ello dada la reciente alza en tasas de interés, la menor propensión a consumir, el ajuste en el gasto público y el posible aumento en el desempleo (Véase: [Consumo: Posible Moderación en 2016](#)).

Indicador IMEF (Puntos), Serie Desestacionalizada



Fuente: GFBX+/ IMEF.

| Indicador IMEF Manufacturero | | | |
|---------------------------------|---|-----------|-------------|
| Índice | | Expansión | Contracción |
| Índice Total | ↓ | 51.8 | |
| Nuevos Pedidos | ↓ | 52.8 | |
| Producción | ↓ | 55.4 | |
| Empleo | ↑ | 53.7 | |
| Entrega de Productos | ↓ | 48.2 | |
| Inventarios | ↑ | 50.3 | |
| Indicador IMEF No Manufacturero | | | |
| Índice Total | ↓ | 50.5 | |
| Nuevos Pedidos | ↓ | 51.9 | |
| Producción | ↓ | 52.2 | |
| Empleo | | | ↑ 49.6 |
| Entrega de Productos | | | ↓ 49.5 |

¿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, José Eduardo Coello Kunz., 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.veporamas.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 Macias | Director de Tesorería y Mercados | 55 56251500 x 1616 | jdomech@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 |
| José Eduardo Coello Kunz | Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio | 55 56251700 x 1709 | jcoello@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 | mmartineza@vepormas.com |

ESTRATEGIA ECONOMICA

| | | | |
|------------------------------|--|--------------------|--|
| Dolores María 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 | glesma@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 |