

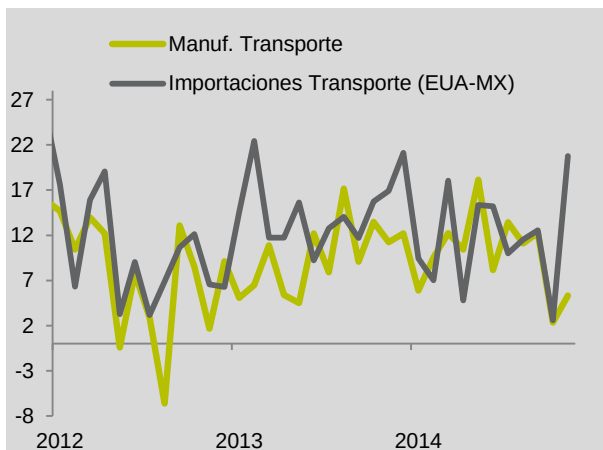
LA NOTICIA: LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE JUNIO CRECE 1.4%

El INEGI dio a conocer la producción industrial de junio, la cual presentó un crecimiento a una tasa anual de 1.4%, superior a lo que esperaba el consenso (1.1%) y arriba del resultado del mes anterior (-0.9%). Este crecimiento es superior a lo que va del año (1.0%) y se ubicó como el tercero más alto del año, únicamente por debajo de febrero y marzo (1.8% y 1.8%). Lo anterior se explica principalmente por un crecimiento en la producción de manufacturas de 4.2%, registrando la segunda lectura más alta del año. Adicionalmente, la producción de construcción fue otro rubro favorecedor al crecer 2.1%, destacando el componente de obras de ingeniería civil y trabajos especializados para construcción (2.1% y 5.7%, respectivamente).

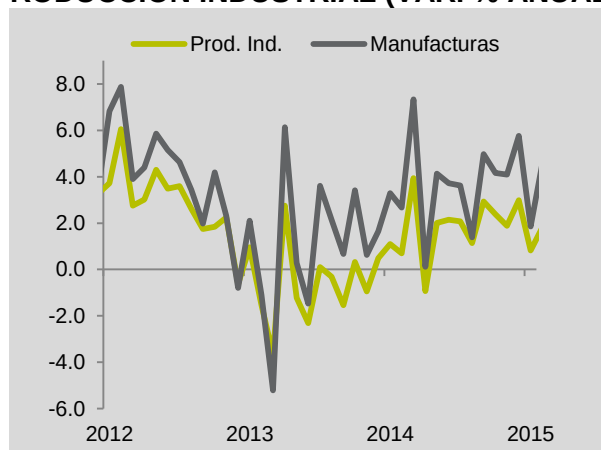
En cuanto a la distribución de electricidad, agua y gas, si bien su tasa de crecimiento no fue la más alta de los primeros seis meses del año, creció en 2.1% siendo superior a los resultados de los dos meses anteriores. Por su parte, el sector de la minería registró una contracción de 6.2%, inferior a las caídas de abril y mayo y, marcando retrocesos por décimo quinta vez consecutiva.

En términos mensuales y ajustados por estacionalidad, la producción industrial creció 0.2% lo cual fue superior al periodo anterior de -0.4%. En su interior, el rubro que presentó mayor avance fue el de minería al alcanzar un crecimiento de 1.1%, el segundo más alto del año. Esto se debió a la extracción de minerales metálicos y no metálicos, excepto gas y petróleo. Asimismo, la generación, transmisión y distribución de electricidad, agua y gas creció positivamente por segunda vez en el año, liderado por el sector de energía eléctrica. La producción en construcción registró un crecimiento de 0.4% luego de la contracción de 1.9% de mayo y registró el segundo crecimiento más alto del año; esto se explica por la mayor expansión del componente de edificación y trabajos especializados para la construcción. Las manufacturas crecieron 0.1%, avance moderado al ser el tercero más bajo del año, y con una aceleración positiva del sector de transporte luego de un retroceso en mayo (0.5% vs. -4.4%, respectivamente).

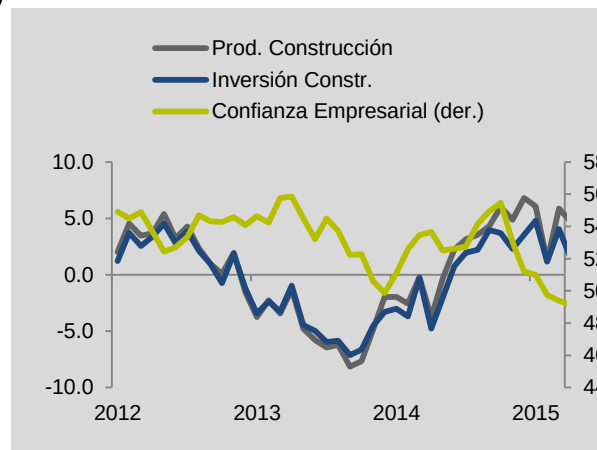
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ / INEGI



Fuente: GFBX+ / INEGI



Fuente: GFBX+ / INEGI

IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: AVANCE DE JUNIO NO REVERTIRÁ TENDENCIA A LA BAJA

El sector industrial de México registró una aceleración en junio respecto al mes anterior y sorprendió al consenso al ubicarse como la tercera variación positiva más alta de lo que va del año. Incluso, se encontró por encima del promedio de lo que va del año. En primera instancia se podría pensar que es una noticia positiva para la industria mexicana, sin embargo, la tendencia continúa siendo a la baja y no existen elementos suficientes para sustentar que se revertirá en el corto plazo.



El principal rubro que impactó de manera positiva fue el de manufactura y en su interior, el de **transportes** que, a diferencia del mes previo presentó un crecimiento más alto pero que no logró superar las variaciones positivas de dos dígitos de los meses previos. Esto se explica por factores externos, principalmente del principal socio comercial de México (EUA). El aumento de las exportaciones automotrices, que en junio, registraron un mayor crecimiento que en mayo (5.3% vs. 2.6%). Sin embargo, recordemos que los primeros meses del año las ventas de automóviles al exterior crecían a dos dígitos y que en julio alcanzaron su crecimiento más bajo de lo que va del año. Lo anterior significa que la desaceleración en las ventas de EUA, presente desde finales de 2014, es un factor que continúa mermando la producción en el rubro en cuestión.

Adicionalmente, el rubro de construcción y en particular, de **edificación** tuvo un crecimiento marginal. La inversión en construcción en lo que va del año, ha retomado desde finales del año pasado, después de que en 2012 presentara un decrecimiento. No obstante, la tendencia del indicador es a la baja a inicios de este año. El componente de obras de ingeniería civil y trabajos especializados para construcción tuvieron una expansión esta mes. Dado que la confianza empresarial presenta una tendencia desacelerada, podemos esperar que estos rubros tengan un comportamiento moderado en los próximos meses.

Un indicador de referencia para anticipar la dirección del sector **manufacturero**, es el indicador adelantado de IMEF Manufacturero de México. Para junio se encontró por arriba del consenso de analistas y de los meses previos. Adicionalmente, se ubicó en la zona de expansión (Véase: [Mayor IMEF Manufactura](#)). Para julio, el indicador avanzó 6.7% a tasa anual a pesar de una caída de 0.7% mensual, lo que sugiere que continúa el optimismo en el sector y se podría esperar un crecimiento modesto.

Para el caso de minería, la explicación de su comportamiento radica en las afectaciones en el sector petrolero por una marcada sobreoferta que ha reducido cerca del 43.0% los precios desde noviembre de 2014. Esperamos que en el corto y mediano plazo, continúen los riesgos para bajos petroprecios (Véase: [Petroprecios, Caen y Caen](#)). Es de señalar que la aceleración de este rubro presentada en el mes de referencia, sucedió en los rubros que excluyen petróleo y gas.

Dicho lo anterior, los datos publicados hoy mantienen la cautela para la producción industrial y la actividad económica, que hemos anunciado en meses pasados. 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](#).

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	16.34	n.d.
Inflación	2.74	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	6.04	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 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 Daniel Sánchez Uranga, 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 corporativas 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.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx