



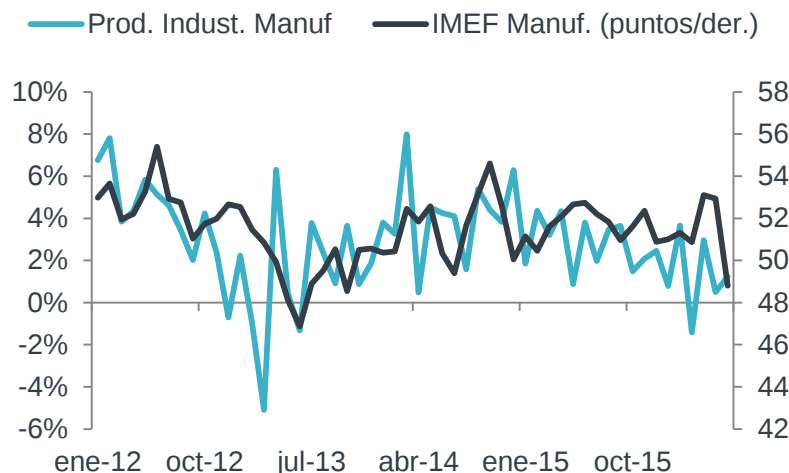
# ¡Econotris!

# BX+

## MX: INDICADORES IMEF SIN PREOCUPAR

- **NOTICIA:** En agosto, el indicador adelantado de IMEF manufacturero se recuperó pero volvió a ubicarse en zona de contracción. El IMEF no manufacturero no registró cambios relevantes.
- **RELEVANTE MANUFACTURA:** El Comité Técnico señaló que la actividad comercial del sureste y suroeste del país se ha afectado por: i) recortes presupuestales en Pemex y, ii) bloqueos relacionados a la disidencia magisterial.
- **RELEVANTE NO MANUFACTURA:** El IMEF indicó que elementos como la expansión del crédito, remesas, generación de empleo y sustitución de consumo en el mercado interno por ajuste cambiario, permiten cierto dinamismo en el sector.
- **IMPLICACIÓN:** Mantenemos nuestro pronóstico de moderación de la economía para el 2S16 ya que aumentan los riesgos relacionados al sector servicios y se mantienen los referentes a la industria.

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



Fuente: GFBX+/ IMEF / INEGI.

### INDICADORES IMEF SIN CAMBIOS RELEVANTES

El Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) publicó su indicador adelantado de **manufacturas** para agosto, el cual se ubicó en 49.8 puntos, ligeramente por arriba de lo esperado por el consenso (49.5 puntos) y mejor al dato anterior (49.1 con cifras revisadas al alza). El indicador se ubicó en la zona de contracción por tercera ocasión consecutiva.

En el caso del indicador **no manufacturero** (servicios y comercio), éste fue de 51.5 puntos (previo: 51.6 puntos con cifras revisadas a la baja) y se situó en línea con el consenso (51.6 puntos). El IMEF indicó que elementos como la expansión del crédito, remesas, generación de empleo y sustitución de consumo en el mercado interno por ajuste cambiario<sup>1</sup>, permiten cierto dinamismo en el sector.

### PERSISTE DEBILIDAD EN MANUFACTURA

En el mes de referencia, el rubro de nuevos pedidos presentó un ligero avance que lo ubicó en el límite inferior de la zona de expansión por segunda ocasión consecutiva. El componente de nuevos pedidos es el primer paso de la cadena, de tal manera que se le tiene que dar seguimiento a su evolución para anticipar movimientos relacionados al indicador.

<sup>1</sup> El Instituto explicó que se pudo haber concretado una sustitución de compras en el mercado interno en lugar de compras realizadas en el extranjero.

#### MÉXICO

| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL      | 2016E       |
|--------------------|-------------|-------------|
| TIPO DE CAMBIO     | 18.92       | 18.90       |
| INFLACIÓN          | 2.80        | 3.50        |
| TASA DE REFERENCIA | 4.25        | 4.75        |
| <b>PIB</b>         | <b>2.50</b> | <b>2.30</b> |
| TASA DE 10 AÑOS    | 5.86        | 6.50        |

**Mariana Ramírez**  
mpramirez@vepormas.com  
56251500 Ext. 1725

Septiembre 01, 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.

En este sentido, la producción no ha logrado abandonar la zona de contracción (debajo de 50 puntos) y prolonga su desempeño negativo por tercer mes consecutivo. Es probable que el siguiente mes observemos una marginal mejora dado el comportamiento de nuevos productos en agosto.

**El dato conocido hoy sugiere que la debilidad en el sector manufacturero es persistente.** Adicionalmente, el Comité Técnico señaló que la actividad comercial del sureste y suroeste del país se ha afectado por: i) recortes presupuestales en Pemex y, ii) bloqueos relacionados a la disidencia magisterial.

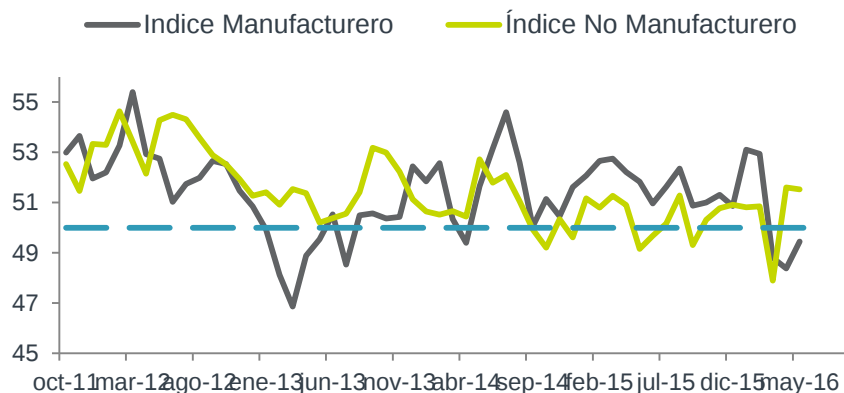
### SIN RECUPERACIÓN EN INDUSTRIA MEXICANA

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.

Con los datos conocidos hoy, mantenemos nuestro pronóstico de moderación de la economía para el 2S16. Desde nuestro punto de vista, aumentan los riesgos relacionados al sector servicios y se mantienen los referentes a la industria, tal como se argumenta 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 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 que suma un incremento de 100pbs, la menor propensión a consumir, el ajuste en el gasto público, el posible aumento en el desempleo y mayor inflación que deteriora los salarios reales (Véase: [Consumo: Posible Moderación en 2016](#)).

### Indicador IMEF (Puntos), Serie Desestacionalizada



Fuente: GFBX+/ IMEF.

| Indicador IMEF Manufacturero    |   |           |   |             |
|---------------------------------|---|-----------|---|-------------|
| Índice                          |   | Expansión |   | Contracción |
| Índice Total                    |   |           | ↑ | 49.8        |
| Nuevos Pedidos                  | ↑ | 50.9      |   |             |
| Producción                      |   |           | ↓ | 46.6        |
| Empleo                          | ↑ | 50.0      |   |             |
| Entrega de Productos            | ↓ | 54.0      |   |             |
| Inventarios                     |   |           | ↑ | 47.6        |
| Indicador IMEF No Manufacturero |   |           |   |             |
| Índice Total                    | ↓ | 51.5      |   |             |
| Nuevos Pedidos                  | ↓ | 52.2      |   |             |
| Producción                      | ↑ | 52.0      |   |             |
| Empleo                          | ↑ | 51.3      |   |             |
| Entrega de Productos            | ↓ | 54.0      |   |             |

## ¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), 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. 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.</b>       | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia          | Menor a 5.00 pp                     |

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.****DIRECCIÓN**

|                                   |                                              |                    |                                                                      |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500        |                                                                      |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500        |                                                                      |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

|                               |                                                    |                    |                                                                      |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>         |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos       | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas       | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>       |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional     | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>   |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor                                             | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a> |

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

|                              |                                                   |                    |                                                                    |
|------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Mónica Pamela Díaz Loubet    | Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>       |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista / Industria / Petróleo/ Tasas          | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a> |

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

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

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

|                    |                                                               |                     |                                                            |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|