

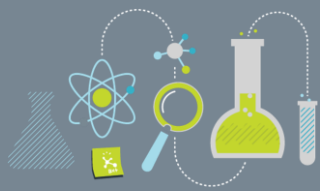
“Los hechos no dejan de existir solo porque sean ignorados”

Thomas Henry Huxley

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Febrero 12, 2018

@AyEVeporMas



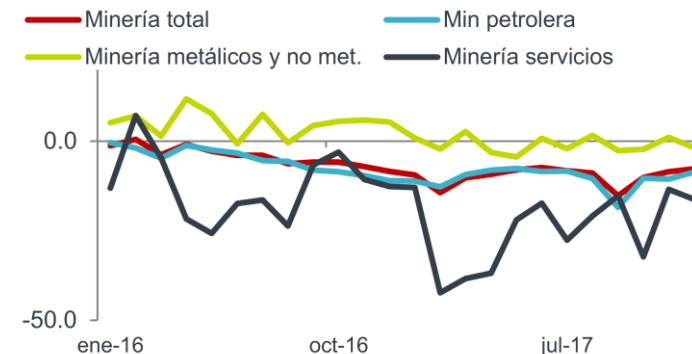
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Industria Afectada por Minería y Construcción en 2017

En todo 2017, la producción industrial decreció 0.6% vs. la expansión de 0.5% del año anterior y del promedio de los últimos cuatro años (1.0%). En su interior, el sector de **minería** deterioró su desempeño, principalmente por lo relacionado a la minería petrolera (baja plataforma de producción y menores precios del petróleo).

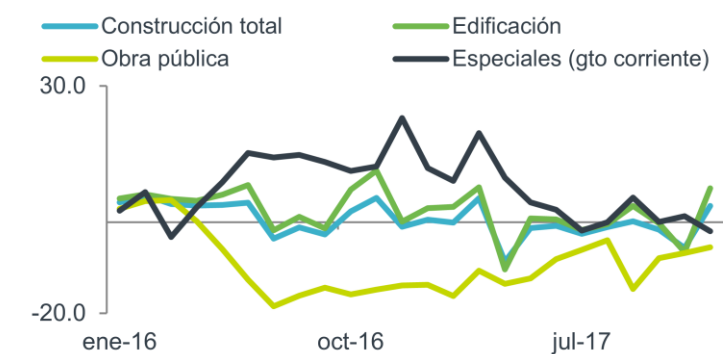
Respecto a la **construcción**, la obra pública ha sido el rubro con el peor comportamiento ya que registró una variación negativa de 10.0% e hiló más de 1 año y medio con contracciones (promedio de 11.6%). Ello tiene su explicación en la reducción del gasto público relacionado a infraestructura, en línea con el objetivo del gobierno de una consolidación fiscal (ver gráfica 3).

Gráfica 1. Minería (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Gráfica 2. Construcción (Var. % Anual)



Manufactura Beneficiada por Incertidumbre y USDMXN

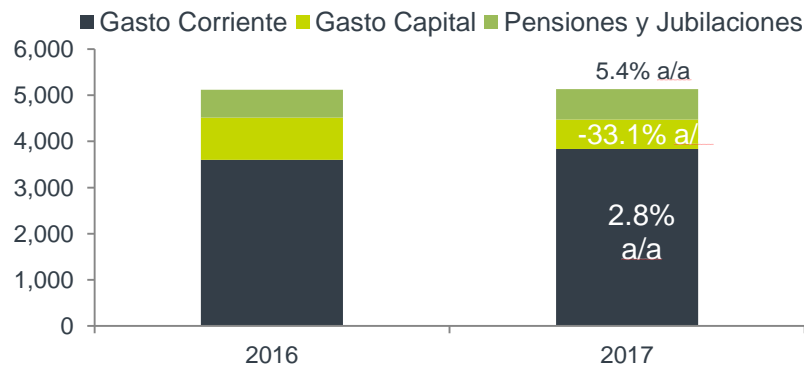
No obstante lo anterior, uno de los componentes de la industria que logró registrar tasas positivas de crecimiento fue la manufactura (2.9% en 2017 vs. 1.6% en 2016). Destacó el caso de maquinaria y equipo (9.6%), equipo de computación (6.8%), transporte (8.6%), alimentos (1.6%) y bebidas y tabaco (2.3%). Pensamos que uno de los elementos que impulsaron al sector manufacturero el año pasado está relacionado a una alta incertidumbre por la nueva administración de EUA. Tan solo al inicio de año, el USDMXN se depreció hasta tocar \$20.83 en enero, lo que hizo en la primera mitad del año más competitivos a los productos mexicanos. La renegociación del Tratado de Libre Comercio que inició en agosto de 2017 (ver [Bitácora TLC](#)) generó una posible anticipación de cambio en las reglas comerciales que pudo implicar también una acumulación de inventarios en algunos productos manufactureros.

Perspectiva 2018: Elementos Positivos para la Industria

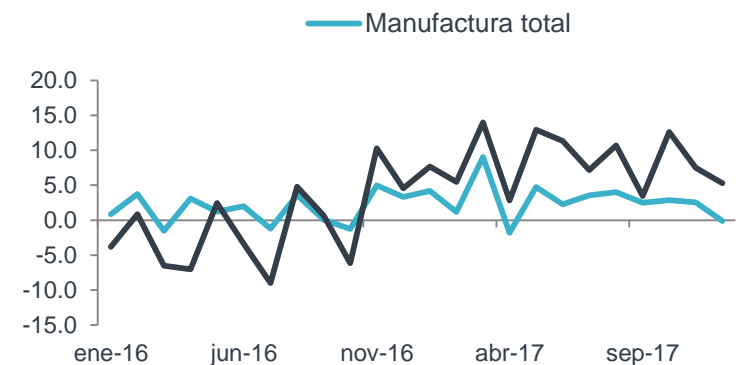
En 2018, esperamos con altas probabilidades una recuperación de la industria por lo siguiente:

- Construcción:** En las elecciones de 2000 y 2012 se registró un mayor gasto público en el primer semestre del año respecto al mismo periodo del año anterior (14.9% en promedio). Probablemente observemos un comportamiento similar este periodo (aunque menor crecimiento dada la consolidación fiscal), que junto con el periodo de reconstrucción tras los sismos de septiembre de 2017, serán los elementos positivos a considerar para el sector.

- i) **Minería:** Pemex anunció que este año no habrá mayores disminuciones en la plataforma de producción (Ver: [Entrega Paquete Económico 2018](#)), lo que contrastará positivamente con 2017 cuando se produjeron menos de 2 millones de barriles diarios (caída cercana a 9.0%) y se prolongó la tendencia negativa. Adicionalmente, los precios del petróleo se han recuperado este año (7.1% de diciembre a enero), lo que eventualmente se traducirá en beneficios para el sector.
- ii) **Manufactura:** Diversas instituciones globales como el FMI esperan un mayor crecimiento global para este año. En el caso de nuestro principal socio comercial EUA, la perspectiva es positiva pues se prevé una expansión de 2.7% vs. 2.3% del promedio de los últimos tres años. En ese sentido, no descartamos que una mayor demanda de EUA y global implicará mayor consumo de insumos manufactureros de México. Este año también prevemos una alta volatilidad del USDMXN con depreciación relevante para la 1S18 como variable de ajuste ante temas inciertos (Ver: [USDMXN Cerrará \\$18.25 a \\$18.50](#)). Ante ello, los productos mexicanos seguirán siendo competitivos y demandados por el mundo.

Gráfica 3. Gasto Público en México (Mmdp)


Fuente: GFBX+ / INEGI.

Gráfica 4. Manufactura (Var. % Anual)


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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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, brinda 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	Características	Condición 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**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@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 / Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Telcos / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--