

CATEGORÍA: Económico / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y de seguimiento del proceso de renegociación del TLC.

“El éxito consiste en vencer el temor al fracaso”

Charles Sainte-Beuve

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Alejandro Saldaña
asaldana@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Enero 29, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Contexto Favoreció Clima de Negociaciones de 6ª Ronda

Del 23 al 29 de enero, se celebró la 6a ronda de renegociación del Tratado de Libre Comercio (TLC) en Canadá, cuya duración fue de nuevo extendida (del 23 al 28 de enero, originalmente); además, los negociadores se reunieron de manera informal desde el día 21. Por otro lado, D. Trump se manifestó en favor de una mayor flexibilidad en el calendario de negociación (más allá del 1T18) ante las elecciones en México y EUA de este año, a lo que se sumó días después su discurso en el Foro Económico Mundial que reflejó un tono moderado en cuanto a temas comerciales. Lo anterior opacó los temores por el anuncio de aranceles a importaciones de lavadoras y paneles solares.

Cierran Nuevo Capítulo: Anticorrupción

En la conferencia de prensa, se comunicó el cierre del capítulo anticorrupción, así como avances en medidas sanitarias, aduanas, telecomunicaciones, farmacéutica y química, entre otros. Además, se mencionaron avances en temas controversiales (reglas de origen, cláusula del ocaso y resolución de controversias), aunque estos fueron “lentos” según el Representante Comercial de EUA. Este último mencionó que el TLCAN es relevante para EUA y que están comprometidos a seguir adelante con la negociación.

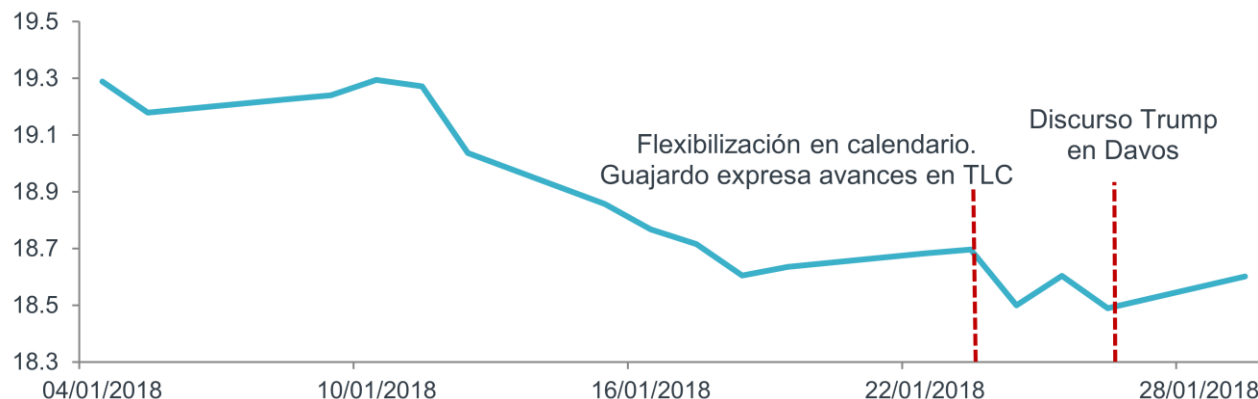
¿Qué Sigue?

La 7ª ronda será del 26 de febrero al 6 de marzo en la CDMX, de acuerdo al comunicado trilateral. Consideramos que con altas probabilidades, el proceso se extendería más allá del 1T18 ante el modesto avance en los puntos álgidos de la negociación y ante la cercanía de las elecciones en Canadá (7 junio en Ontario), México (1º de julio) y EUA (intermedias en noviembre).

MXN Bajo Entorno de Debilidad del Dólar

Al inicio de la negociación, el USDMXN se ubicó en \$18.70 para posteriormente apreciarse conforme se filtraban noticias en torno a progresos a ciertos temas de la renegociación, así como una debilidad generalizada del índice dólar. Con ello, el USDMXN terminó la 6ª ronda en \$18.61.

Gráfica 1. Tipo de Cambio (Pesos por Dólar)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Reglas de Origen: Canadá Propone Incluir Propiedad Intelectual

Uno de los puntos a destacar de la 6ª ronda fue la respuesta por parte de los negociadores canadienses al tema de incrementar las reglas de origen. Inicialmente, EUA puso sobre la mesa el subir el contenido regional mínimo para que un automóvil se considere como producido en Norteamérica de 62.5% a 85.0% del costo neto y, que además se adicionara un requerimiento de contenido nacional estadounidense del 50.0% (ver tabla 1 con condiciones actuales). Tanto México como Canadá manifestaron su rechazo a la demanda de EUA, al considerar que una normativa más rígida tendría como resultado una pérdida en la competitividad de la industria en toda la región en relación.

Sin embargo, en la ronda que se acaba de realizar en Montreal, los canadienses propusieron que se tomara en cuenta para el cálculo del contenido regional la propiedad intelectual. Dicha propuesta no fue aceptada por Estados Unidos derivado de que, según R. Lighthizer (Representante Comercial de EUA), incentivaría la importación de más materiales desde fuera de la región y, consecuentemente provocaría la pérdida de empleos en EUA e incluso en México.

No obstante las nuevas propuestas de México y Canadá respecto al tema, no se ha logrado una conclusión que permita cerrar la discusión sobre el mismo. De tal manera que consideramos que seguirá siendo un tema ampliamente discutido y que, junto con otros temas de tensión (*sunset clause*, capítulo 19 de resolución de controversias), se prolonguen las rondas de renegociación del TLC.

Tabla 1. Contenido Regional Automotriz

Reglas de Origen Actuales	Contenido regional mínimo del 62.5% del costo neto del vehículo
Postura EUA	Contenido regional mínimo de 85.0% y estadounidense de 50.0%
Postura Canadá	Incluir propiedad intelectual en contenido regional
Postura México	Podría aceptar un contenido regional mínimo de 70.0%
Importancia del Sector	
Relevancia México	34.8% de exportaciones manufactureras
Saldo Comercial EUA	Déficit de 59,820 mdd con NAFTA, Déficit de 37,218 mdd con México*

*Cifras hasta 2016. Fuente: GFBX+ / Banxico / International Trade Administration.

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	jtorroella@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	lgonzalez@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	mpramirez@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
--------------------	---	---------------------	--