

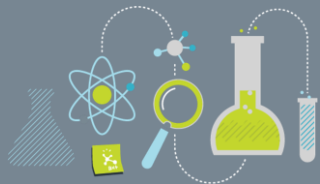
CATEGORÍA: Economía / OBJETIVO DEL REPORTE: Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico regional.

"Los detalles forman el cuadro completo"
Sanford I. Weill

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Enero 31, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Atención en Baja California Sur

Del 1T17 al 3T17, **Baja California Sur** (BCS) creció 12.0% (seis veces más que todo México), lo que implicó que se posicionara como el estado con mayor crecimiento económico de nuestro país en dicho periodo.

Sin embargo, su expansión ha oscilado en los últimos cinco años, con una variación positiva promedio de 3.4%. En 2013 su PIB se contrajo 1.1%, derivado de un desempeño negativo en servicios (-0.2%) e industria (-4.0%). En el sector agropecuario, su evolución ha sido estable con sesgo positivo, a diferencia del resto de las ramas económicas. Pensamos que todavía es pronto para determinar si BCS prolongará su tendencia de crecimiento de doble dígito, por lo que nos mantenemos moderados y cautos en su perspectiva.

Atractivo Inversión:

Aguascalientes

Seguimos considerando que Aguascalientes es uno de los principales destinos que resultan atractivos para la inversión. Por lo menos en los últimos siete años, ha superado el crecimiento económico de México (promedio de 6.0% vs. 3.1%) y registra una tendencia al alza. Lo más destacable es que lo ha hecho en los tres sectores de la actividad económica.

Tabla 1. Regional

Sector	Mayor Peso			Mayor Dinamismo al 3T17		
	Estado	Peso	a/a% ^{1/}	Estado	Peso	a/a% ^{1/}
Servicios	CDMX	24.2%	3.8%	BCS	0.8%	6.7%
	México	9.7%	3.4%	Agts.	1.1%	6.5%
	Nuevo León	7.1%	4.8%	Q. Roo	2.1%	5.6%
	Jalisco	6.6%	3.2%	Colima	0.6%	5.1%
	Veracruz	4.5%	2.8%	Guanajuato	3.7%	4.8%
	Nacional	65.0%	3.2%	Nacional	65.0%	3.2%
Industrial ^{2/}	Nuevo León	8.1%	1.7%	BCS	0.7%	7.9%
	México	7.0%	4.9%	Puebla	3.5%	7.5%
	Jalisco	6.7%	2.0%	Morelos	1.1%	7.2%
	Coahuila	5.6%	5.9%	Querétaro	2.8%	6.5%
	CDMX	5.4%	-0.8%	SLP	2.4%	6.0%
	Nacional	31.7%	-0.5%	Nacional	31.7%	-0.5%
Agropecuario	Jalisco	11.5%	5.5%	SLP	2.3%	12.2%
	Michoacán	8.8%	2.1%	Sonora	6.2%	7.9%
	Sinaloa	8.1%	-9.3%	BCS	0.9%	7.5%
	Veracruz	7.3%	3.6%	Durango	3.4%	7.2%
	Sonora	6.2%	7.9%	Yucatán	1.7%	6.5%
	Nacional	3.3%	2.2%	Nacional	3.3%	2.2%

1/ Corresponde al crecimiento anual del 1T17 al 3T17. 2/ Excluye estados petroleros (Campeche y Tabasco). Fuente: GFBX+ / INEGI.

Estados con Mayor Dinamismo Económico

En el periodo del 1T17 al 3T17, los cinco estados que presentaron un mayor crecimiento económico, utilizando el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAE), fueron Baja California Sur (12.0%), Puebla (7.7%), Guanajuato (5.2%), Aguascalientes (5.0%) y Morelos (4.9%). Por su parte, los estados con menores expansiones se encuentran relacionados con el petróleo, destacando Tabasco y Campeche con una alta dependencia al sector industrial (66.1% y 86.5% respectivamente).

17 estados mostraron variaciones positivas superiores al nacional (4.5% promedio vs. 2.2%) y 15 entidades se ubicaron por debajo hasta registrar contracciones (-1.5% promedio vs. 2.2%).

A continuación se presentan los estados de mayor dinamismo económico, clasificándolos mediante los tres sectores económicos (servicios, industrial y agropecuarios).

Sector Servicios

Baja California Sur se posicionó como la primera entidad con mayores crecimientos, ya que en el 3T17 ascendió a 6.7% (ver Tabla 1).

Al igual que la economía mexicana, el sector en cuestión representa la mayor parte de la actividad económica estatal (~70.0%). En este sentido, 84.1% de las empresas totales están relacionadas a dicho sector. De hecho, 20.3% de las empresas de servicios son hoteles y restaurantes, lo que implica una alta exposición a dicha rama económica.

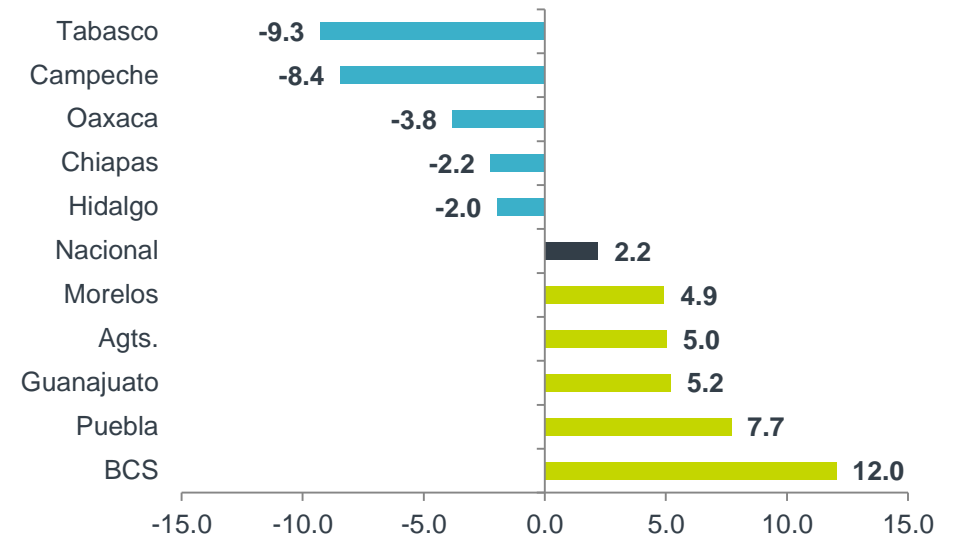
Si bien su desempeño es destacable, la contribución que tiene al PIB nacional es inferior al 1.0%, por lo que su difícilmente su alta expansión se traducirá de manera relevante en el PIB de México.

Aguascalientes se expandió 6.5%, por lo que se ubicó en el segundo lugar de la lista de los estados más dinámicos en el sector servicios. Es de mencionar que 86.8% de las empresas están relacionadas al mismo y 50.5% tienen un giro comercial y 16.7% en hoteles y restaurantes. Similar al caso de Baja California Sur, el porcentaje que relevancia en el PIB nacional es bajo (1.1%), lo que contrasta con la **CDMX** que contribuye al 24.2% de la expansión económica nacional y que creció 3.8% al cierre del 3T17.

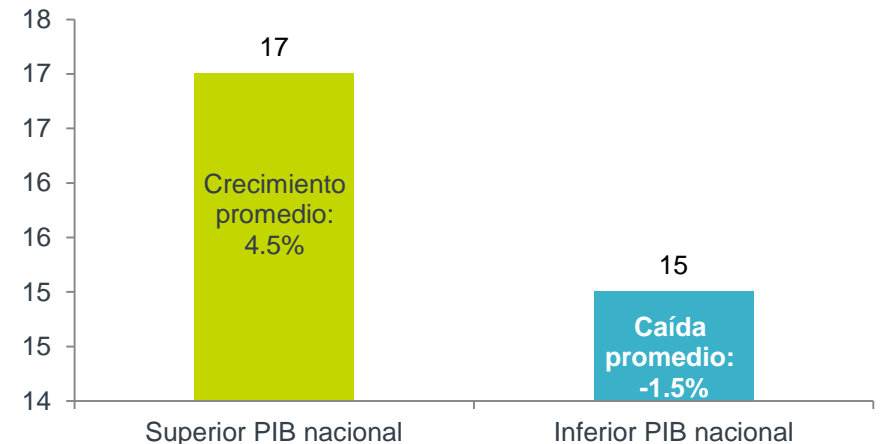
Sector Industrial

Baja California Sur también destacó en la rama industrial al crecer 7.9% vs. la caída nacional de 0.5%. Ello se explica por la importancia que tiene la

Gráfica 1. Estados con Mayor y Menor Dinamismo Económico al 3T17



Gráfica 2. # Estados con Crecimiento Mayor/Inferior vs. el Nacional



manufactura de alimentos y bebidas en la entidad, con destino en hoteles y restaurantes. En esta línea, 11.1% de las empresas del estado se relacionan al sector servicios, particularmente aquellas enfocadas en la manufactura alimenticia.

Puebla es el segundo estado con mayor dinamismo económico en la rama industrial (7.5%). Más de 60.0% de dicha rama está vinculada a la manufactura y 20.0% a la construcción. Respecto a las empresas situadas en Puebla, 18.2% se encuentran en el sector en cuestión, lo que muestra la importancia del mismo. También es importante mencionar que es un lugar atractivo para la inversión, particularmente automotriz. Tan sólo en los últimos dos años ha captado inversión superior a 3 Mmdd (Ver: [Perspectiva Automotriz](#)).

Ambas entidades previamente mencionadas, aportan en conjunto 4.1% al PIB industrial de México. Ello explica porque a pesar de su alta expansión, poco se tradujo en la variación del sector a nivel nacional.

Sector Agropecuario

San Luis Potosí registró una expansión promedio de 12.7% del 1T17 al 3T17 en el sector agropecuario. Ello contrasta de manera importante con la variación de otros estados dinámicos que no superaron el crecimiento de 10.0%. Únicamente 0.3% de las empresas totales de la entidad se encuentran relacionadas al sector y solo 2.3% del PIB total se enfoca en actividades agropecuarias.

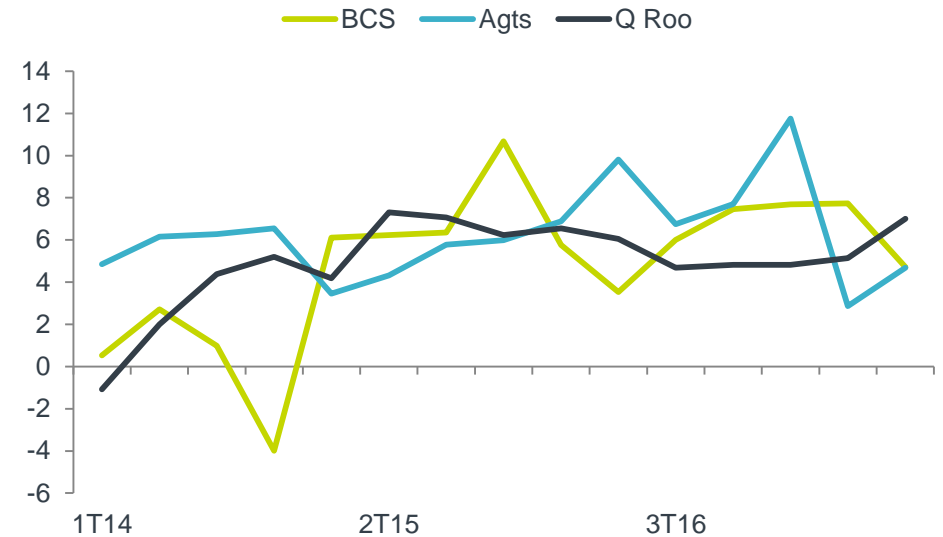
Sonora se expandió casi cuatro veces más que el PIB nacional relacionado a la rama agropecuaria (7.9%), lo que logró colocarla como la segunda entidad más dinámica. Lo interesante es que Sonora es el quinto estado más relevante para México en términos de peso económico (ver Tabla 1).

Conclusiones al 3T17

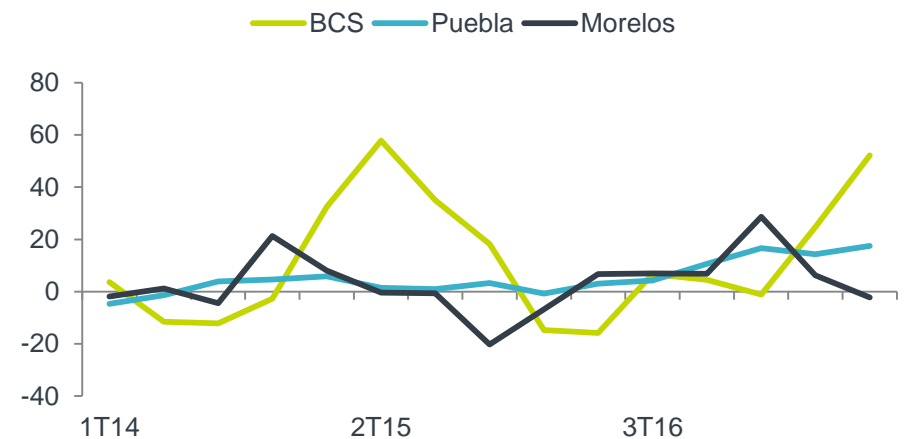
Del 1T17 al 3T17, **Baja California Sur** (BCS) creció 12.0% (seis veces más que todo México), lo que implicó que se posicionara como el estado con mayor crecimiento económico de nuestro país en dicho periodo.

Sin embargo, su expansión ha oscilado en los últimos cinco años, con una variación positiva promedio de 3.4%. En 2013 su PIB se contrajo 1.1% derivado de un desempeño negativo en servicios (-0.2%) e industria (-4.0%). En el sector agropecuario, su evolución ha sido estable con sesgo positivo, a diferencia del resto de las ramas económicas. Pensamos que todavía es pronto para determinar si BCS prolongará su tendencia de

Gráfica 3. Mayor Dinamismo en Servicios al 3T17



Gráfica 4. Mayor Dinamismo en Industria al 3T17

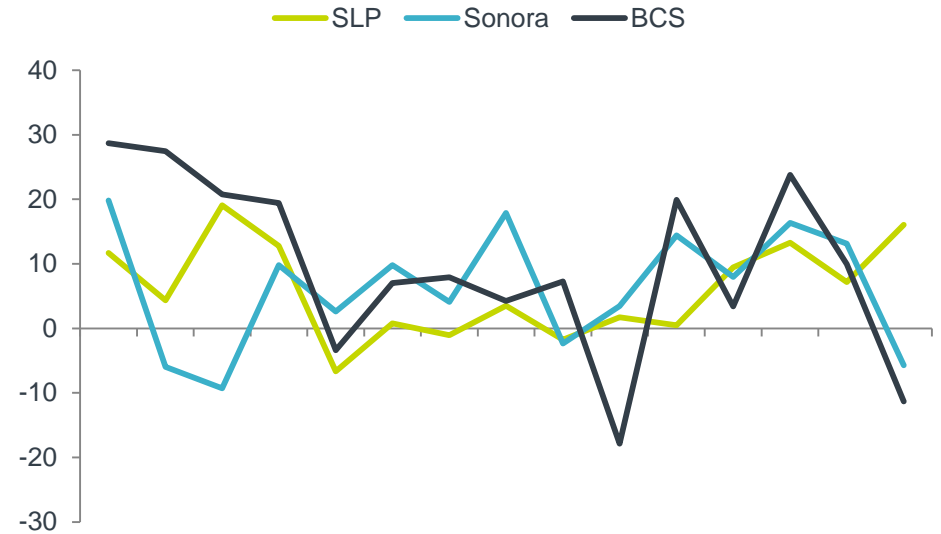




crecimiento de doble dígito, por lo que nos mantenemos moderados y cautos en su perspectiva.

Seguimos considerando que **Aguascalientes** es uno de los principales estados atractivos para la inversión (Ver: [Regional Aguascalientes Roba Protagonismo](#)). Por lo menos en los últimos siete años, ha superado el crecimiento económico de México (promedio de 6.0% vs. 3.1%) y registra una tendencia al alza. Lo más destacable es que lo ha hecho en los tres sectores de la actividad económica. En la parte industrial, el promedio de expansión fue de 6.8%, 4.2% en el sector agropecuario y 5.4% en el sector servicios.

Gráfica 5. Mayor Dinamismo en Agropecuario al 3T17



Fuente: GFBX+ / INEGI



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	liqonzalez@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
--------------------	---	---------------------	--