

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

Agosto 27, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

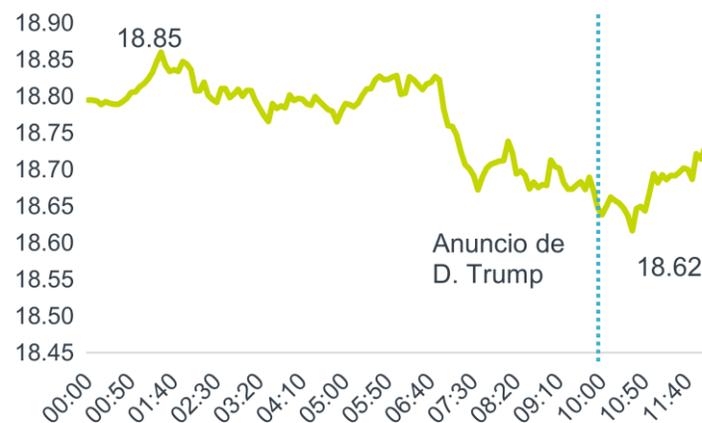
## Acuerdo Bilateral MX- EUA

Hace unas horas, el Presidente de EUA anunció que su país y México alcanzaron un acuerdo sobre el Tratado de Libre Comercio (TLC). Además, hizo mención de que podría realizarse un cambio en el nombre del pacto, mismo que sería exclusivamente con México. Por su parte, el Presidente de México, indicó que espera que Canadá se incorpore pronto a las mesas de negociación para lograr la completa renegociación del TLC esta semana. Si bien no está confirmada la fecha de cuándo podría suceder, medios internacionales dieron a conocer que la representante líder de Canadá viajará a Washington, luego de pausar la gira de trabajo por Europa en la que hoy se encuentra.

## El Congreso de EUA Autorizó Negociación Trilateral

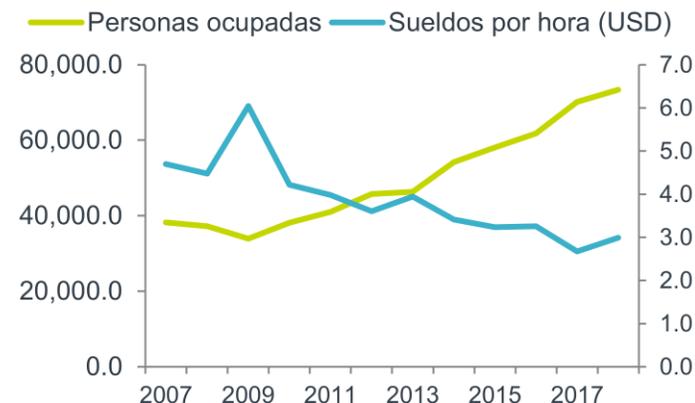
Es de recordar que el Congreso de EUA, aprobó a la administración de D. Trump la renegociación del TLC de forma trilateral. De ahí que la intención de pactar acuerdos por separado con México y Canadá, requeriría de una nueva autorización del poder legislativo (tanto de la Cámara de Representantes como del Senado). Pensamos que diversos elementos podrían dificultar pactos comerciales bilaterales: 1) Conseguir el VoBo del Congreso de EUA podría tardar por lo menos 30 días, lo que retrasaría el proceso para conseguir la firma de México y Canadá con los mandatarios actuales, 2) Los congresistas estadounidenses han mostrado una postura en contra de esa propuesta. 3) Las empresas de los tres países, así como el gobierno canadiense y mexicano han comunicado la negativa de romper un pacto comercial entre los tres países que conforman la región de América del Norte.

## Gráfico 1. USDMXN Intradía



Fuente: GFBx+ / Bloomberg

## Gráfico 2. Empleo y Salarios Autos en México



Fuente: GFBx+ / INEGI

## ¿TLCAN 2.0 Esta Semana?

El representante comercial de EUA dio a conocer que buscaría entregar al Congreso este viernes, la intención de firma del TLC modernizado, lo que requeriría lograr consensos con Canadá esta misma semana. Consideramos que la voluntad política de Canadá y EUA, dictará el cierre del TLC 2.0. Particularmente, temas como resolución de disputas (capítulo 19) y la protección de Canadá a sectores como el lácteo, serán los más controversiales.

En principio, la mayor incertidumbre, que ha permeado a los activos mexicanos por más de un año del inicio de la renegociación, posiblemente ya ha pasado. Asimismo, aunque nos mantenemos a la espera de tener más información para evaluar las implicaciones en la economía de los cambios del TLC, la señal enviada hoy es positiva.

### Algunos Detalles de los Acuerdos entre MX - EUA

Se divulgó que las reglas de origen en el **sector automotriz** pasaron de 62.5% anterior a 75.0% y que cambia la manera en la que se cuantificarían y rastrearán. Además, se incluye la zona de alto salario en donde 40% del contenido de los automóviles (dependiendo del vehículo) deberá de manufacturarse en lugares con salarios más de 16 dólares por hora, en caso contrario se tendría que pagar un arancel de 2.5%. El Secretario de Economía, I. Guajardo, indicó en una conferencia de prensa que el 70.0% de las exportaciones de México cumplen con esa condición, por lo que sólo el restante 30.0%, será acreedor de ese impuesto y que habrá poco impacto negativo. Ello mientras se realicen los ajustes para evitarlo, mismos que podrían tardar un par de años.

En cuanto al **sector agrícola**, I. Guajardo comentó que se eliminó estacionalidad agrícola, por lo que tampoco se estiman efectos en el mismo. Para el tema de **resolución de controversias**, se mantiene el capítulo 11 de resolución de controversias, así como el diseño del artículo 20, mientras que el capítulo 19 dependerá de las pláticas con Canadá (ver: [¿Cómo se Resuelven las Controversias en el TLC?](#)).

Respecto a los aranceles al acero y aluminio, no fue un tema abordado en la modernización del TLC, por lo que los gravámenes seguirán vigentes.

### USDMXN Refleja Menor Incertidumbre

Desde la semana pasada, los participantes de los mercados financieros esperaban el anuncio de hoy. Desde nuestro punto de vista, parte importante de la noticia de un consenso entre EUA y MX ya estaba descontado. Además, quedan factores por conocerse como si se logrará un acuerdo entre las tres partes involucradas y el detalle de algunos temas como la cláusula de terminación del acuerdo. Un mayor impulso al MXN podría venir cuando se logre un acuerdo con Canadá, probablemente al cierre de esta semana.

### Diferencia Salarial México y EUA en Sector Automotriz

Los bajos salarios en México en relación a aquellos pagados en EUA son un factor de competitividad para la industria manufacturera en nuestro país, e incluso para la región. No prevemos, en principio, un impacto significativo en la industria automotriz mexicana por la inclusión de la nueva regla de zona de alto salario. Ello sustentado en que la mayoría de las empresas cumplen con la condición, y las que no lo cumplen tendrán una ventana de tiempo para adaptarse (entrada el 1 de enero de 2020). Además, es de recalcar que el arancel al que estarían sujetas es relativamente bajo (2.5%).

Gráfico 3. Salarios Industria Manufactura (Dólares por Hora)



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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, 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, 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: <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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
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:liqonzalez@vepormas.com">liqonzalez@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**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:ruribe@vepormas.com">ruribe@vepormas.com</a>
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mgomez@vepormas.com">mgomez@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepormas.com">ghernandezo@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**Administración 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>
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:pgutierrez@vepormas.com">pgutierrez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@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>
--------------------	---	---------------------	--