

**CATEGORÍA:** Económico **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

## MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.14	19.90
Inflación	4.41	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
<b>PIB</b>	<b>1.30</b>	<b>1.40</b>
Tasa de 10 Años	8.11	8.30

Ángel I. I. Huerta Monzalvo  
ahuerta@vepormas.com  
56251500 Ext. 1724

Mayo 10, 2019

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** En marzo, la Producción Industrial se contrajo 0.1% en términos anuales, superando la estimación de -0.3% y registrando una moderación en relación a la caída que tuvo lugar durante febrero (-1.0%).

• **Relevante:** La tasa de crecimiento anual del sector industrial sumó su quinta contracción consecutiva, pese a que tuvo lugar un efecto base positivo por la Semana Santa y a la disipación de algunos eventos atípicos (e.g. bloqueo vías férreas, paros laborales). Al interior, el componente con el mayor retroceso fue la minería, pese a moderar su caída respecto al mes previo; seguido de la construcción (menor crecimiento desde diciembre pasado); la manufactura se aceleró, siguiendo un rebote de equipo de transporte.

• **Implicación:** Anticipamos que el desempeño de la actividad industrial sea afectado en meses siguientes en función de los retrasos en el cruce de mercancías en la frontera Norte, menor crecimiento en EUA y la moderación en la inversión ante un entorno de incertidumbre interna y externa.

### Gráfica 1. Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg.

### Cinco Meses a la Baja

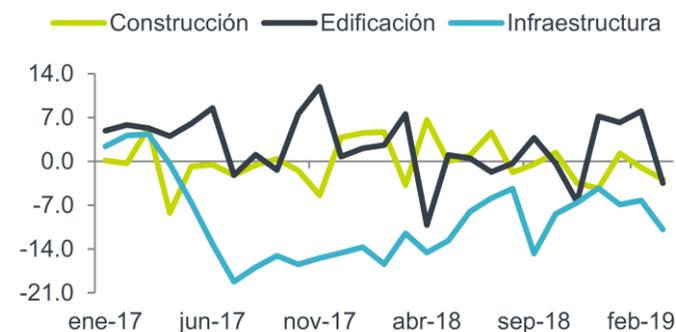
Un efecto calendario explica en cierta medida la moderación en la caída de las actividades industriales, ya que la celebración de la Semana Santa 2018 se llevó a cabo en marzo, provocando una base de comparación favorable en 2019. En este sentido, la cifra ajustada por estacionalidad mostró una contracción del 2.6% a/a, superando la caída de 1.2% de febrero, a pesar de que eventos no recurrentes que sucedieron a principios de año se disiparon.

- **Minería:** El desempeño positivo de los servicios relacionados a la minería (1.9%), no fue suficiente para contrarrestar la caída en la minería de minerales metálicos y no metálicos (-8.9%), la peor en más de dos años, y de la extracción de petróleo, que moderó su contracción a -6.9%.
- **Construcción:** Todos los componentes de la construcción cayeron por segundo mes consecutivo. La edificación tuvo el peor desempeño desde noviembre de 2017. La construcción de obras de ingeniería civil lidera caídas, -9.3%.
- **Manufactura:** La fabricación de equipo de transporte tuvo su mayor crecimiento en 17 meses (6.3%). La industria alimentaria se desaceleró pero mantiene un desempeño positivo (2.3%).

### Persisten Riesgos Para la Industria

Mayores tensiones comerciales entre EUA y México (un posible aumento de aranceles a productos mexicanos y la amenaza del cierre de la frontera), y niveles endeble de inversión, podrían limitar las actividades industriales en los próximos meses.

### Gráfica 2. Producción Industrial. Construcción



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, 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
<b>FAVORITA</b>	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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No 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.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Juan F. Rich Rena	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 31465	<a href="mailto:jrich@vepormas.com">jrich@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 31603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 39109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 37314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 31541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 31530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 31514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Financieras / Fibras	55 56251500 x 31453	<a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@vepormas.com</a>
Agustín Becerril García	Análisis Técnico	55 56251500 x 31504	<a href="mailto:abecerril@vepormas.com">abecerril@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 31709	<a href="mailto:ghernandezo@vepormas.com">ghernandezo@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 31529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 31767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 31725	<a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@vepormas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

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