

Nearshoring = + Dividendos para las Fibras

13 de Diciembre de 2022

J. Roberto Solano

Brian Rodríguez

Cesar A. Salinas

- El Nearshoring ha tomado mayor relevancia, considerando la pasada Guerra Comercial entre China y EUA, el Covid-19 y el conflicto entre Rusia y Ucrania
- A nivel mundial, México resulta uno de los países mejor posicionados en el Nearshoring, destacando el TLC 2.0, la Proximidad a EUA y la Mano de Obra.
- El Sector Inmobiliario Industrial es uno de los más beneficiados, recordando que las Fibras de este Sector han sido nuestras favoritas en los últimos 3 años.

Todos Hablan del Neashoring...

En el 2022 diversos foros económicos y financieros han reforzado la tendencia del Nearshoring. Previo a la pandemia, el entorno global de comercio estaba bajo la “Guerra Comercial” entre China y EUA, después al mundo llegó el Covid-19, y este año se presentó la Guerra entre Rusia y Ucrania. Con la inercia del entorno de negocios cambiante, todo parece indicar que México mantiene el atractivo para el comercio, incluso resulta el mejor posicionado en diversas métricas del Nearshoring. **Uno de los sectores en México** que más se ha beneficiado de dicha tendencia es el **Inmobiliario Industrial**, el cual en este reporte destacaremos por sus atractivos fundamentales.

Piezas Claves del Nearshoring en México

Previo la guerra comercial entre China y EUA, el país asiático había reforzado su liderazgo en el comercio global, basándose en el “Off-shoring” (deslocalización de una actividad comercial). Posterior a las disputas comerciales, llegó la pandemia del Covid-19, aspectos que ayudarían a diversos sectores hicieran una transición hacia el “Near-shoring” (externalización de una producción, pero con el factor de la proximidad). De manera puntual, el Nearshoring en México considera los siguientes aspectos claves: 1) El TLC 2.0 firmado en 2018 entre EUA, México y Canadá (una actualización del previo acuerdo trilateral); 2) Una Mano de Obra más Competitiva en México vs China y otros competidores; y 3) El atractivo entorno mundial del “E.commerce”.

México el Mejor en el Ranking de Criterios del Nearshoring...

El Nearshoring considera en diversos países los siguientes criterios en su dinámica: La cantidad de Recursos Naturales; el Cambio Relativo en Balanza Comercial; el Costo de Energía “relativamente” más económica vs otros países; la Fuerza Laboral abundante; los Bloques Comerciales con países desarrollados; entre otros. Basados en dichos criterios de competitividad del FMI y de Bloomberg, en el Ranking Mundial México se ubica en el 2do lugar a nivel mundial, seguido de Malasia, pero en la métrica específicamente sobre Nearshoring, México es el primer lugar.

El Sector Inmobiliario Industrial en México el Mejor Posicionado en el Nearshoring

Tomando en cuenta el Nearshoring, es bueno señalar que en los últimos 10 años el GLA del Sector Inmobiliario Industrial ha presentado una TCAC de 10.2%, cifra que además incluye una absorción favorable en las regiones del Norte, Bajío y Centro. Para la próxima década se espera una TCAC en la generación de GLA en el Norte, Bajío y Centro de 4.2%, 3.5 y 2.7% respectivamente. **Los niveles de rentas actuales** en la Región del Norte, Bajío y Centro han presentado un aumento de 23.9%, 22.5% y 19.5% vs los últimos 5 años, y para los siguientes años esperamos un menor ritmo de crecimiento ante los elevados niveles de inflación. **Previo a la pandemia, las Fibras mostraban el punto más atractivo en la ocupación desde su debut (96.8%), y en efecto del Covid-19 anticipábamos un menor impacto en el Sector Industrial**, por diversos aspectos fundamentales” no cíclicos vs otros sectores. Para 2023, esperamos que dicha métrica mejore (97.5%) vs 2019.

Expectativas para el 2023

En el 2022, anticipábamos un entorno de mejores dividendos en las Fibras, aspecto que se podría mantener para 2023. El dividendo anual promedio del 2023 presentaría un crecimiento de 6.0% vs 2022, pero respecto al 2020 del 23.2%. Desde el 2020 hasta la fecha, hemos reiterado como favorito al Sector Industrial (**nuestro reporte mensual Fibrómetro**), por aspectos de “resiliencia” vs el entorno, y un periodo de recuperación más corto vs el Sector Comercial y de Oficinas. Mantenemos un entorno atractivo por fundamentales relacionado al Nearshoring en Vesta, Fibra Prologis, Fibra Uno, Fnova, Fibra MTY y Terra. Cabe destacar que Prologis y FMYT levantaron capital en este 2022, **aspecto que fortalece nuestra visión de despliegue de recursos para 2023.**

La Guerra Comercial de China y EUA restó atractivo al país asiático, y México se hizo más atractivo

Contexto Global del Nearshoring

Previo a la pandemia del Covid-19, el entorno comercial global presentaba una importante tensión entre EUA y China (se inició el conflicto en marzo de 2018), aspecto que sería el antecedente de transición del “Off-shoring” (deslocalización de una actividad comercial) hacia el “Near-shoring” (externalización de una producción, pero la clave es la proximidad). Adicional a dicho contexto, en a nivel global se visualizaban nuevas tendencias en las relaciones comerciales. Los aspectos claves de la nueva dinámica de comercio consideran como principales factores: los costos de energía para diferentes países; el efecto salarial competitivo de China; el Nearshoring de las cadenas de suministro y trabajo remoto. Como efecto de la pandemia y la guerra entre Rusia y Ucrania, el mayor cambio se observó en los commodities, las cadenas de suministro (principalmente en China con su política de cero Covid-19) y la reconfiguración del comercio físico y virtual.

La clave para el nearshoring en 2023 será la reapertura de China después de la Política de Covid Cero, los incrementos salariales en México, y una posible recesión global.

Ranking de Competitividad- Pieza Clave el Nearshoring

Ranking	País	Potencial Cambio Relativo (Exportaciones-Importaciones)	Potencial de Costos Laborales	Potencial "Nearshoring"	Potencial de Migración Calificada
1	Malasia	1.9	1.7	8.5	60
2	México	0.5	2.6	25.7	46
3	Argentina	0.3	2.1	5.1	48
4	Colombia	1.7	0.8	6.5	44
5	Filipinas	-1.4	2.2	8.3	45
6	Perú	-2	1.9	49.4	40
7	Arabia Saudita	10.9	-0.7	2.2	54
8	Egipto	0.7	1.3	5.8	40
9	India	-0.9	3.3	6.9	40
10	Polonia	0.1	-2.2	28.3	56
11	Turquía	-0.4	0.2	22.2	43
12	Vietnam	0.6	-0.7	39.6	41
13	Indonesia	3.3	0.7	2.8	42
14	Sudáfrica	0	0.3	1.1	46
15	Brasil	-1.3	0.6	1.2	43
16	Chile	-5.6	-1.5	7.5	60
17	China	0.3	-2.2	1.3	57
18	Pakistan	-0.6	3.8	10.9	32
19	Tailandia	-1.8	-3.7	5.7	45
20	Nigeria	5.2	2.1	0.8	31

Fuente: Elaboración con Información de Bloomberg y FMI

Verde = Más Atractivo, Rojo = Menos Atractivo

Existen Bloques Comerciales, aspecto que Implica Mayor Competencia vs China

En términos comerciales, los países emergentes con sus amplios recursos naturales y las instituciones adecuadas podrían posicionarse mejor y ascender en la escala de ingresos. En Bloomberg, existen 2 categorías para los países emergentes, en América “Jaguares” (México, Argentina y Colombia), mientras que Asia “Tigres” (Malasia y Filipinas). Los aspectos que los considera como países relevantes en el Nearshoring son la gran cantidad de recursos naturales, costo de energía “relativamente” más económica vs otros países, una gran cantidad de fuerza laboral (abundante), bloques comerciales con países desarrollados y gran generación de “talento”. Basados en dichos criterios, en el Ranking Mundial del FMI (evaluado también por Bloomberg), México se ubica en el 2do lugar a nivel mundial, seguido de Malasia, pero en la métrica específicamente sobre Nearshoring, México es el primer lugar. Además, diversos especialistas consideran que los tratados comerciales son claves, y México ésta bien posicionado.

Los Productos Más Atractivos en el “Nearshoring” son muebles, equipo eléctrico, maquinaria, componentes de cómputo y textiles.

Hablemos de México, ya que es Líder en Manufacturas...

El Sector Industrial especializado en manufacturas representa alrededor el 18.0% del PIB, el cual comprende unidades económicas dedicadas principalmente a la transformación mecánica, física o química de materiales o substancias (con el objetivo de crear productos nuevos); el ensamble en serie de partes y componentes fabricados; y la reconstrucción en serie de maquinaria y equipo industrial, comercial, de oficina y otros. Pese a cambios en la correlación económica con EUA, una mayor demanda de productos en el país americano genera mayor atractivo sectorial en México.

Mano de Obra y Proximidad, Aspectos que Favorecen a México

Previo al entorno de pandemia del Covid-19, México estaba retomando mejor posicionamiento en criterios que miden el costo global de Manufacturas (ejemplo: en 2019 México y China se ubicaban 86 y 95, mientras que en el 2004 México y China ocupaban los lugares 92 y 87 respectivamente). La estrategia de reducción de costos de productos de China tiene como pieza clave la “mano de obra” en sectores de manufactura, sin embargo, en la última década ésta ha presentado una TCAC cercana al 12.0%, y en México el crecimiento ha resultado inferior. En cuanto a la tabla de costos laborales (en la parte superior) ésta se centra en la proporción de la población en la edad de trabajar de 25 a 64 años, y es probable, que los países donde se espera que esto disminuya en los próximos 10 años enfrenen presiones salariales a medida que su fuerza laboral se reduce. Ese es el caso de China, Tailandia, Polonia y Rusia. Sin embargo, la guerra entre Rusia y Ucrania y los confinamientos en China, hacen que países como México mantengan dicho atractivo.

La transferencia de Mercancías de México-Chicago tarda 7 días vs 37 días de Shangai a Chicago.

Los 3 Estados del Norte con mayor atractivo para el "Nearshoring" son Tijuana, Juárez y Monterrey.

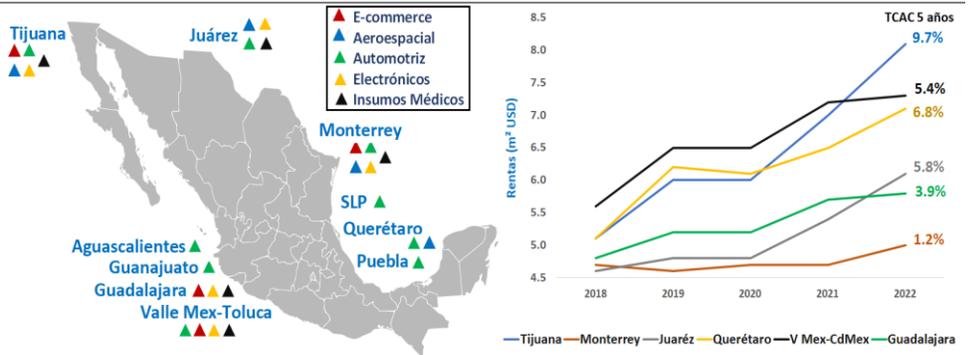
La Importancia del Sector Inmobiliario Industrial en México

El sector especializado en desarrollos inmobiliarios industriales está relacionado con los niveles de comercio mundial, con el consumo interno, con la demanda en sectores manufactureros y con el sector de logística y de distribución en México y EUA. El Sector se encuentra geográficamente distribuido de la siguiente manera: Las manufacturas se encuentran en el Norte y la Logística en el Centro del país. **Los principales centros Industriales son:** Tijuana, Juárez, Monterrey, San Luis Potosí, Querétaro, Puebla, Aguascalientes, Guanajuato, Guadalajara y el Valle de México.

Ventajas y Construcción Inmobiliaria Industrial en México

Las principales variables macroeconómicas claves para medir el impacto del Nearshoring son el PIB, Producción Industrial, Tipo de Cambio, IED, Balanza Comercial, Infraestructura, Creación de empleo, Medidas Arancelarias y Bienes Durables. El sector inmobiliario industrial en México es menos cíclico respecto al Sector Comercial y de Oficinas, Rentas en dólares con mayor predictibilidad al contar con contratos de mayor tiempo (3-5 años mínimo), grandes reservas de tierra para expansiones, la participación de empresas cuya presencia supera en algunos casos 20 años. En cuanto al tipo de desarrollos, el sector goza de una amplia gama de opciones, desde el vinculado a proveedores, "especulativo" (esperando demanda) y "Build to Suit" (a la medida).

Clústeres Industriales, Sectores y Rentas Inmobiliarias Industriales de México



La Tasa de Desocupación Inmobiliaria Industrial en México está en 1.0%, nivel histórico...

Fuente: Elaboración Propia de Monex; Información de Jones Lang LaSalle (JLL) y Vesta

Principales Industrias Relacionadas al Neashoring...

Uno de los sectores Industriales más relevantes para México es el Automotriz, el cual considera como principal bloque al asiático (Japón y China) con una participación en la producción del 38.7%, seguido de la UE con el 17.9% y del bloque de México, EUA y Canadá con el 17.4% (México constituye el 23.0%). En los últimos 10 años, las exportaciones automotrices de México hacia EUA han presentado una TCAC de 12.2%, considerando además que el país exporta hacia los principales 10 Estados Americanos más importantes en suministro de autopartes. En México existen 22 Plantas automotrices, las cuales elaboran piezas únicas y de ensamblaje, además de unidades completas (destacan GM, Ford, Toyota, Nissan, VW, Mazda, Bmw, Audi y Kia). Si bien la Industria automotriz ha presentado años históricos, visualizamos retos en las ventas futuras de autos a nivel global por la alta probabilidad de recesión global, por afectaciones en cadenas de suministros (escasez chips).

El E-Commerce Llegó para Quedarse...

Previo a la pandemia, la participación de las ventas en línea del total de ventas de formato "retail" no superaban el 5.0% (información de Euromonitor), pero con los efectos de restricción a la movilidad ocasionada por el Covid-19 ahora resulta casi del 10.0%, esperando un ritmo de crecimiento adicional del 2.0% cada año. En comparación a nivel global, México sigue con un importante potencial de crecimiento, ya que en China, Dinamarca, Corea del Sur y EUA la penetración del E-commerce representa de las compras el 30.0%, 19.0%, 18.0% y 14.0% respectivamente. Como un claro ejemplo en México destacan tiendas como Liverpool, Amazon y Mercado Libre, entre otros. Con datos de la AMVO (Asociación Mexicana de Venta Online), en la actualidad México contempla alrededor de 88 millones de usuarios de internet. Habrá que considerar que el principal reto es el acceso al internet, además del uso del crédito para realizar diversas compras. Con el futuro del E-commerce, esperaríamos la creación de espacios para los próximos 3 años para logística o relacionados a este sector, 2.0x veces de superficie respecto a lo observado en 2019. La pandemia fue un catalizador para este sector, ahora la clave estará en el entorno del consumo con periodos de elevada inflación global.

En México, las tiendas departamentales han triplicado sus ventas en línea desde la aparición del Covid-19.

Las Compañías Chinas representan el 50.0% de la demanda del Nearshoring Mundial.

Oportunidades de Espacios Inmobiliarios Industriales, con o sin Nearshoring...

En los últimos 10 años, el GLA del Sector Inmobiliario Industrial ha presentado una TCAC de 10.2%, cifra sobresaliente que además incluye una absorción favorable en las regiones del Norte, Bajío y Centro. Pese a los importantes periodos de incertidumbre económica global y de posible recesión, para la próxima década se espera (con información de Fibras, Vesta, entre otros) una TCAC en la generación de GLA en el Norte (Monterrey, Tijuana y Juárez), Bajío (Querétaro, Guanajuato y GDL) y Centro (CDMEX, Toluca y Puebla) de 4.2%, 3.5 y 2.7% respectivamente.

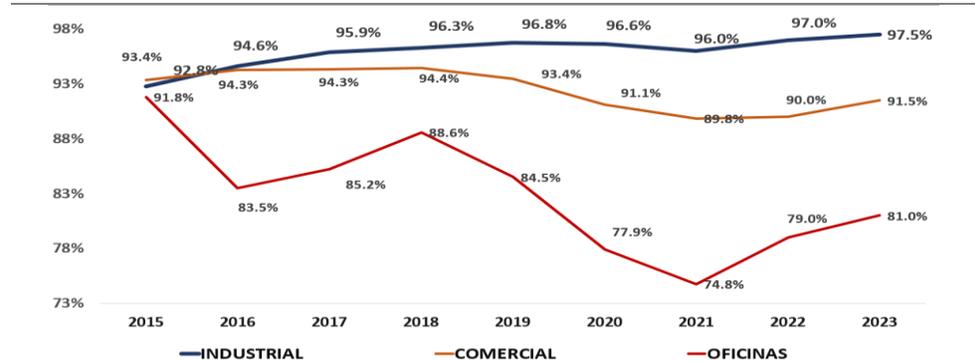
Rentas Competitivas, Pero con Poco Espacio para Subir por la Inflación en EUA...

En los últimos 5 años, los niveles de Rentas (usd) en la Región del Norte, Bajío y Centro han presentado atractivos avances, de hecho, los niveles actuales respecto a ese periodo consideran aumentos de 23.9%, 22.5% y 19.5% respectivamente. Si bien el crecimiento se mantiene en línea con los niveles de inflación del periodo, hemos observado que desde el 2022 por el entorno de elevada inflación los niveles resultan más modestos (será clave la absorción de espacios) de Rentas, contexto que se podría mantener durante el 2023-2024.

La Tasa de Ocupación, la Variable más Atractiva del Sector Industrial

Previo a la pandemia, el Sector de Fibras mostraba el punto de madurez más atractiva en la ocupación desde su debut en años previos (96.8%), y en efecto del Covid-19 anticipábamos un menor impacto en el Sector Industrial, por diversos aspectos fundamentales de "resiliencia" no cíclica vs otros sectores. Para 2023, esperamos que dicha métrica mejore incluso vs 2019 (97.5%), recordando que la clave será mantenerse en un entorno de diversos cambios estructurales.

Tasa de Ocupación de las Fibras Industriales...

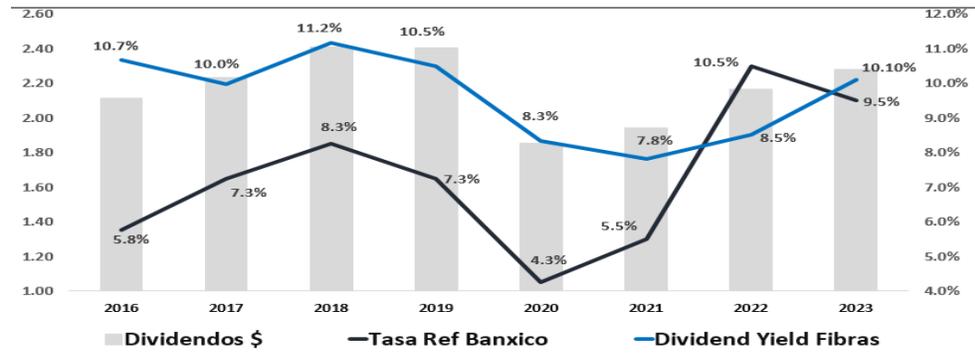


Fuente: Elaboración Propia de Monex con información de Fibra Uno, Terrafina, Prologis, FMTY, Vesta y Fnova.

Hablemos de Dividendos para el 2023

Previo al 3T22, anticipábamos un entorno de mejores dividendos en las Fibras, aspecto que se podría mantener para 2023. El dividendo anual promedio del 2023 presentaría un crecimiento de 6.0% vs 2022, pero respecto al punto crítico del 2020 del 23.2%. Desde el 2020 hasta la fecha, hemos reiterado como favorito al Sector Industrial (en nuestro reporte mensual **Fibrómetro**), por aspectos de "resiliencia" vs el entorno, y un periodo más corto de recuperación al ser menos cíclico como el Sector Comercial y de Oficinas. Mantenemos un entorno atractivo en Vesta, FibraPL, Funo (por el componente industrial), Fnova, FMTY y Terra. Cabe destacar que Prologis y FMTY levantaron capital en este 2022, aspecto que fortalece nuestra visión de despliegue de recursos para 2023.

Dividendos 2023 vs Tasa de Referencia 2023...



El E-commerce en México tiene como líder de mercado a Mercado Libre, seguido de Amazon, Walmart, Liverpool y Coopel.

Las Fibras son el Sector Líder en Colocaciones en la BMV.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL			
Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	rcgonzalez@monex.com.mx
ANALISIS ECONÓMICO			
Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
ANALISIS CAMBIARIO			
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
ANALISIS BURSÁTIL			
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
ANALISIS DE DATOS			
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener. - Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta. - Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.