

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

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	18.85	18.50
Inflación	6.77	4.20
Tasa de Referencia	7.54	7.00
PIB	1.50	2.20
Tasa de 10 Años	7.48	7.60

Alejandro J. Saldaña Brito
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1767

Enero 23, 2018

@AyEVeporMas



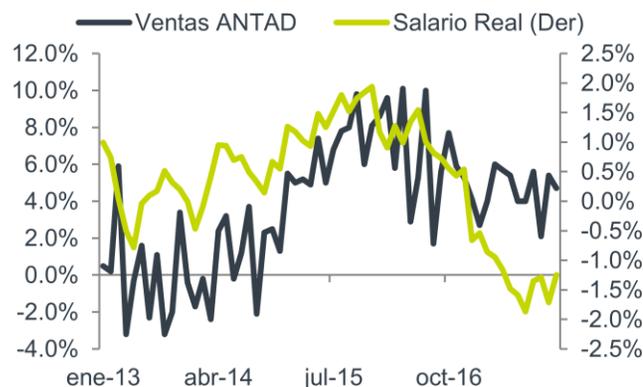
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

- **Noticia:** La ANTAD publicó su crecimiento en ventas para diciembre, mismo que ascendió a 4.7% a/a para mismas tiendas, por debajo de la expansión de 5.4% registrada durante el mes inmediato anterior. En cuanto a tiendas totales (las cuales incluyen el desempeño de las abiertas en los últimos 12 meses), el crecimiento fue de 8.2%.

- **Relevante:** El adelanto de compras en noviembre pudo explicar la desaceleración en la tasa anual, a pesar de que la cifra se vio favorecida por contar con un domingo más en relación al mismo mes de hace un año. Para todo 2017, el indicador promedió un crecimiento de 4.5% contra 6.5% observado en 2016.

- **Implicación:** Para 2018, mantenemos nuestra perspectiva de que el crecimiento del consumo privado será moderado, al menos al inicio del año, sujeto a que los hogares seguirían enfrentando presiones inflacionarias, una política monetaria restrictiva y un contexto de incertidumbre (TLCAN, elecciones presidenciales).

Gráfica 1. Ventas y Salario Real (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.
 * Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

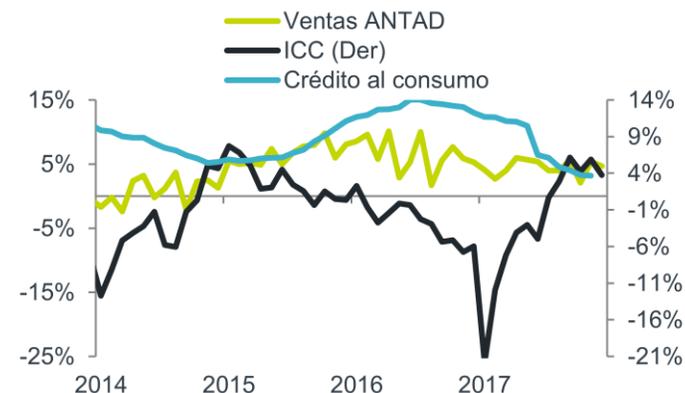
Buen Fin le “Roba” Ventas

La tasa de crecimiento anual presentó una desaceleración en el último mes del año (4.7% vs. 5.4% en noviembre), posiblemente esto se explique por el buen desempeño de las ventas, principalmente en formatos como departamentales, durante el mes inmediato anterior en respuesta la agresiva campaña de ofertas relacionadas al Buen Fin, incluso algunos vendedores se adelantaron al evento.

Además, el aumento en las presiones inflacionarias durante dicho mes (ver: **Inflación Diciembre '17 MX**) en componentes como frutas y verduras y energéticos pudo haber incidido negativamente en las ventas de algunos formatos a través del detrimento en el poder adquisitivo.

Finalmente, la cifra no logró mantener el ritmo pese a que se contó con un efecto calendario positivo: diciembre de 2017 contó con un domingo más que diciembre del año precedente.

Gráfica 2. Ventas, Confianza y Crédito (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/INEGI.
 * Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Lento Inicio para 2018

Prevedemos que el desempeño del consumo privado tenga un inicio de año modesto, extendiendo así la tendencia observada a lo largo de 2017. Lo anterior derivado del balance de riesgos para la evolución esperada de algunas de las principales variables determinantes del gasto de los hogares en nuestro país.

“... la economía seguirá presentando presiones inflacionarias significativas, mientras que el banco central continuará implementando una política monetaria restrictiva y el país enfrenta un alto grado de incertidumbre...”

Particularmente, prevemos que la economía seguirá presentando presiones inflacionarias significativas, afectando el poder adquisitivo de las familias, mientras que el banco central continuará implementando una política monetaria restrictiva y el país enfrenta un alto grado de incertidumbre tanto en temas internos (elecciones presidenciales) como externos (renegociación del TLCAN), pudiendo esto último generar distorsiones adicionales en las decisiones de consumo de los hogares.

Tabla 1. Principales Variables Consumo

Variable	2017	2016
Inflación (a/a, %)	6.77	3.36
Salario Real (a/a, %)	-1.25	0.54
Crédito al consumo (a/a, %)	3.66	13.06
Tasa de interés (%)	7.25	5.75
Desocupación (%)	3.13	3.37
Empleo Formal (a/a, %)	4.31	4.10
Confianza (a/a, %)	3.31	-7.81
Remesas Acumulado (a/a, %)	6.15	9.15

Fuente: GFBX+ / INEGI / BANXICO.

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 ARTICULO 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.veporamas.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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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
--------------------	---	---------------------	--