

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	18.28	18.50
Inflación	5.04	4.40
Tasa de Referencia	7.50	7.25
PIB	1.80	2.20
Tasa de 10 Años	7.26	7.60

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

Abril 10, 2018

@AyEVeporMas



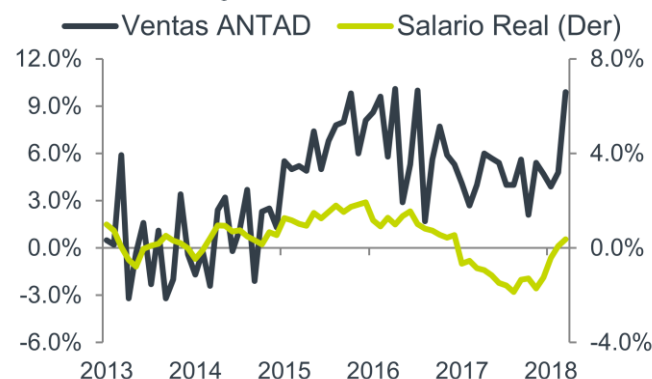
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La ANTAD publicó su crecimiento en ventas para marzo, mismo que ascendió a 9.9% a/a para mismas tiendas, por encima de la expansión de 4.8% registrada durante el mes previo, y por encima del 9.0% esperado. En cuanto a tiendas totales (las cuales incluyen el desempeño de las abiertas en los últimos 12 meses), el crecimiento fue de 13.4%.

• **Relevante:** Marzo de 2018 reflejó un efecto calendario favorable: por un lado, se contó con un sábado más en relación a marzo de 2017; y por el otro, tuvo lugar el feriado por Semana Santa, la cual se celebró en abril del año pasado, generando así una distorsión en la comparación anual.

• **Implicación:** Consideramos que el consumo privado se mantendrá dentro de una senda positiva en el año, aunque moderada respecto a los últimos años, sujeto a la expectativa de una moderación en los precios al consumidor y un posible fin del ciclo de alzas de tasas por parte de Banxico, así como a que el mercado laboral se mantenga estable. Sin embargo, descartamos que dicha variable presente un rebote significativo en los meses próximos, derivado de que la inflación todavía permanece en niveles relativamente altos, y de que prevalece un entorno de incertidumbre comercial y política.

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



Fuente: GFBX+ / ANTAD / INEGI / STPS.

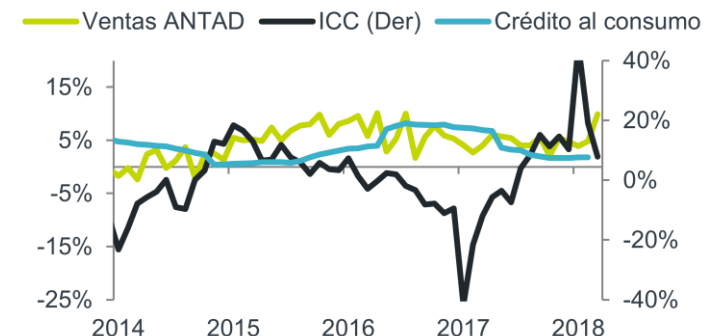
Cifras Sólidas... A Primera Vista

La cifra de hoy significó la mayor variación anual en 20 meses, incluso superó la mediana del consenso (9.0%). El dato es además congruente con el desempeño de las ventas mismas tiendas de Walmex (13.5%), conocidas hace unos días.

Sin embargo destacó que los efectos calendario jugaron en favor del indicador. En marzo de 2018 se contó con un sábado más que en el mismo mes del año pasado y tuvo lugar la celebración de la Semana Santa, feriado que en 2017 tuvo lugar en abril.

Por otro lado, algunas de las principales variables que inciden en el consumo han presentado un desempeño favorable recientemente. Un ejemplo es el retorno a la senda positiva de los salarios reales a partir de febrero (ver gráfica 1), tras 13 meses al hilo de contracciones. Sin embargo, la evolución de los mismos y del poder adquisitivo estará determinada por la inflación, la cual se estima que crezca en menor magnitud en los meses por venir y eventualmente, regrese al objetivo de Banxico (3.0% +/- 1.0%). De materializarse esto, el banco central podría detener el ciclo de alza en las tasas, incluso sin descartar un recorte en ellas. No obstante, el cumplimiento de lo anterior está expuesto a diversos riesgos, más aun en un contexto de alta incertidumbre ante la negociación del TLCAN y de cara a las elecciones en México, por lo que los hogares podrían mostrar todavía un comportamiento defensivo en el corto plazo.

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



ICC: índice de confianza del consumidor. Fuente: GFBX+ / ANTAD / INEGI.

Tabla 1. Principales Variables Consumo (Promedio)

Variable	2018	2017	2016
Inflación (a/a, %)	5.31	6.77	3.36
Salario Real (a/a, %)	0.01	-1.25	0.54
Crédito al consumo (a/a, %)	7.60	11.50	15.80
Tasa de interés (%)	7.42	6.75	4.30
Desocupación (%)	3.30	3.13	3.37
Empleo Formal (a/a, %)	4.36	4.31	4.1
Confianza (a/a, %)	11.0	3.31	-7.81
Remesas Acumulado (a/a, %)	7.17	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 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, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, 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		Condición	Diferencia Vs.
Criterio	Características	En Estrategia	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 Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@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	Gerente Análisis 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
--------------------	---	---------------------	--