

**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     | 19.15       | 19.90       |
| Inflación          | 4.83        | 3.90        |
| Tasa de Referencia | 8.25        | 8.25        |
| <b>PIB</b>         | <b>2.50</b> | <b>1.80</b> |
| Tasa de 10 Años    | 8.57        | 8.60        |

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

**Ángel I. I. Huerta Monzalvo**  
 ahuerta@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1552

Enero 23, 2019

@AyEVeporMas



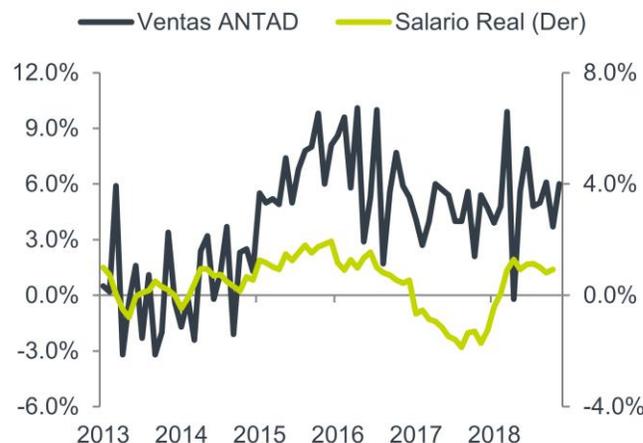
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** La ANTAD publicó su crecimiento de ventas para Mismas Tiendas a diciembre de 2018, el cuál se ubicó en 3.4% a/a, por otro lado, para Tiendas Totales (que incluyen el desempeño de las que fueron abiertas en los últimos 12 meses), el crecimiento fue de 7.1%. Ha sido el diciembre con el menor crecimiento desde 2014.

• **Relevante:** Observamos que la cifra se vio afectada por un efecto calendario adverso (un viernes menos respecto al año previo), aunque no descartamos que el desempeño de algunas variables económicas como el desempleo, que se aceleró en diciembre, y la inflación que aún se mantiene en niveles altos, tuvieran un impacto negativo en las ventas

• **Implicación:** Consideramos que, aunque a un ritmo menor, el crecimiento del consumo de los hogares (mayor componente del PIB) mantendrá una senda positiva, sujeto a una moderación en el nivel de precios y a bajos niveles de desempleo. La expansión del crédito también podría dar soporte al consumo privado.

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



Fuente: GFBX+ / ANTAD / INEGI / STPS.

### Efecto Calendario Negativo en Diciembre

Diciembre de 2018 tuvo un viernes menos en relación a 2017; además, dos de los cinco fines de semana coincidieron con días de paga, aunque eso no alcanzó a compensar el primero de los dos efectos mencionados.

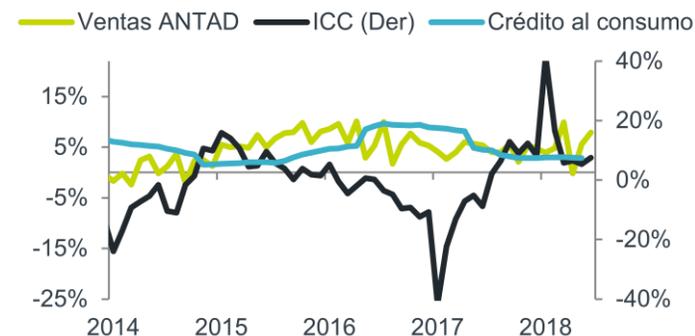
### Balance del Entorno Económico

El desempeño de las principales variables económicas relacionadas al consumo en diciembre fue mixto: por un lado la confianza del consumidor y las remesas mostraron un comportamiento positivo hacia fin de año, mientras que la inflación y el desempleo en sus últimas lecturas mostraron un repunte.

### Gasto de los Hogares Continuará Expandiéndose

Preveamos que factores como una mayor confianza del consumidor, niveles relativamente bajos de desempleo, una posible moderación en la inflación y un incremento en las remesas permitan una mayor expansión del gasto de los hogares, que es el principal motor de la actividad económica de México; no obstante lo anterior, proyectamos que ese crecimiento experimentará una desaceleración ya que se encuentra en la fase tardía de su ciclo de expansión.

### 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, %)          | 5.01  | 6.77  | 3.36  |
| Salario Real (a/a, %)       | 0.78  | -1.25 | 0.54  |
| Crédito al consumo (a/a, %) | 7.74  | 3.66  | 13.06 |
| Tasa de interés (%)         | 8.25  | 7.25  | 5.75  |
| Desocupación (%)            | 3.30  | 3.13  | 3.37  |
| Empleo Formal (a/a, %)      | 4.20  | 4.31  | 4.1   |
| Confianza (a/a, %)          | 7.30  | 3.31  | -7.81 |
| Remesas Acumulado (a/a, %)  | 20.02 | 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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, 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, 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**

|                                   |   |                    |  |
|-----------------------------------|---|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo         | Director de Análisis y Estrategia Bursátil          | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>     |
| Javier Torroella de Cima          | Director de Tesorería y Relación con Inversionistas | 55 56251500 x 1603 | <a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a> |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director Promoción Bursátil Centro – Sur            | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Promoción Bursátil Norte                   | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@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 / Aeropuertos / Aerolíneas         | 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>       |
| Marisol Huerta Mondragón      | Analista Financieras / Industriales / Automotriz   | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>         |
| Eduardo Lopez Ponce           | Analista Industriales / Minería / Materiales       | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@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**

|                                    |                               |                    |  |
|------------------------------------|-------------------------------|--------------------|--|
| Alejandro J. Saldaña Brito         | Gerente de Análisis Económico | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a> |
| Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo | Analista Económico            | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@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> |
|--------------------|---|---------------------|--|