

CATEGORIA: 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	19.26	19.90
Inflación	4.37	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	1.80	1.80
Tasa de 10 Años	8.41	8.50

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

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

Febrero 12, 2019

@AyEVeporMas



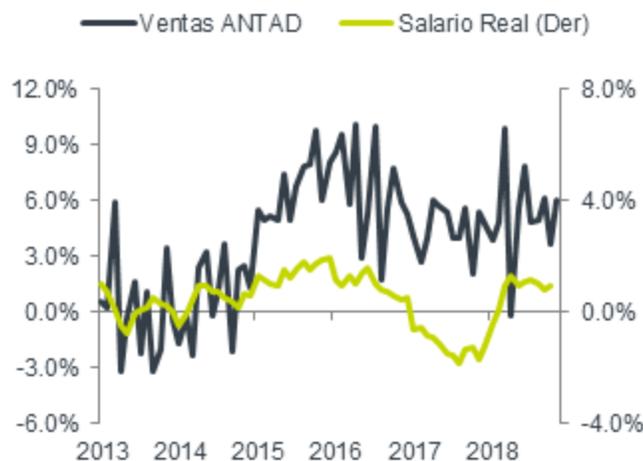
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** En el primer mes del año, las ventas de Mismas Tiendas (que no contempla a las tiendas construidas recientemente), reportaron un crecimiento del 2.5% a/a, mientras que el crecimiento de las ventas de Tiendas Totales, se ubicó en 6.4%, según lo informó ANTAD. Fue el mes de enero con menor crecimiento en cuatro años.

• **Relevante:** Considerando la evolución positiva de algunos indicadores macroeconómicos relacionados al gasto de los hogares (avance en la confianza y menores presiones inflacionarias), así como ante la ausencia de efectos calendario, es posible que la disminución de las ventas responda a factores no recurrentes como el desabasto de gasolinas.

• **Implicación:** Anticipamos que la tasa de desocupación se mantenga en niveles relativamente bajos y que la inflación presente un menor crecimiento en 2019. Lo anterior daría soporte para que el consumo de los hogares, que es el principal componente del PIB, siga expandiéndose, aunque lo hará a un ritmo menor al de años recientes.

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



Fuente: GFBX+ / ANTAD / INEGI / STPS.

Mayor Inversión en 2019, Sale Walmart de ANTAD

La ANTAD prevé una inversión en 2019 de 3.2 mmdd (+1.6% a/a) y advierte que las ventas podrían ser menores, ante la incertidumbre y la inseguridad. Walmart abandonó la ANTAD como parte de su estrategia de negocios.

Entorno Económico Favorable

La inflación se moderó en enero, al tiempo que la confianza del consumidor continúa en una senda positiva y el desempleo sigue siendo bajo (pese al alza en diciembre); además, las remesas alcanzaron niveles récord en 2018. Tomando en cuenta lo anterior y la ausencia de efectos calendario significativos (misma cantidad de fines de semana en enero de 2019 y enero de 2018), consideramos que la desaceleración en las ventas de asociados de la ANTAD pudo haber reflejado eventos atípicos, como el desabasto de gasolinas. En particular, este evento pudo afectar más a algunos tipos de tiendas ante un comportamiento más defensivo por parte del consumidor, como departamentales y especializadas.

Crecimiento del Consumo en 2019 Será Positivo

Hacia adelante, consideramos que las principales variables que inciden en el comportamiento del consumidor en México (inflación, salarios, confianza, desempleo y remesas) darán soporte para el desempeño de la variable. En este sentido, el gasto de los hogares crecerá, aunque lo hará con moderación ya que se encuentra en su última fase 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, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Alejandro Javier Saldaña Brito, 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: 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**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepomas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepomas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepomas.com
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	elopezp@vepomas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com
Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1552	ahuerta@vepomas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.com
--------------------	---	---------------------	--