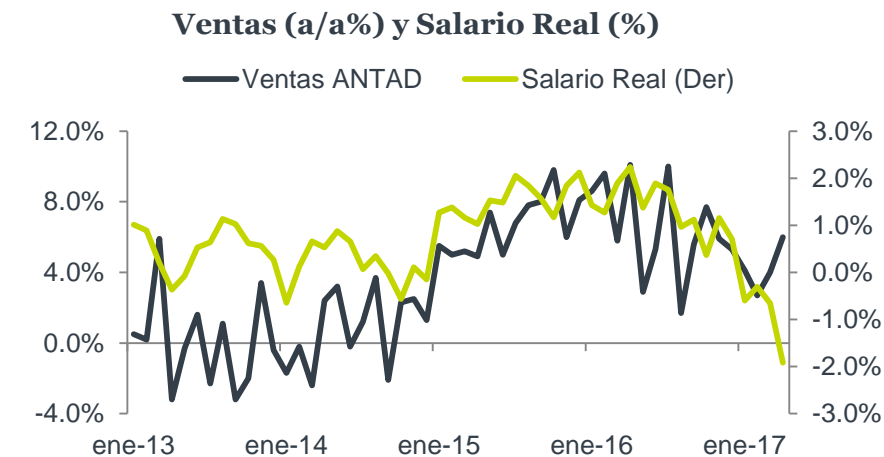




- **NOTICIA:** La ANTAD publicó su crecimiento en ventas para abril, mismo que ascendió a 6.0% para mismas tiendas, superando la media del pronóstico de analistas de 3.2% y el dato previo de 4.0%. No obstante, el crecimiento promedio del año (4.2%) se compara negativamente contra el promedio del 2016 (8.5%).
- **RELEVANTE:** Consideramos que la cifra de abril se vio beneficiado por la Semana Santa (la cual cayó en marzo en 2016) y por un efecto calendario, al contar con un domingo más en relación al mismo mes del año anterior.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el consumidor podría presentar una menor propensión a consumir y un comportamiento defensivo conforme avance el año, en la medida en la que el alza en el nivel de precios de la economía siga afectando su poder adquisitivo, derivando en una mayor concentración del gasto en abarrotes y tiendas de autoservicios en relación al resto.



Fuente: GFBX+ / ANTAD / INEGI

ABRIL EN 6.0% AYUDADO POR SEMANA SANTA

La **Asociación de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD)** publicó las cifras de ventas de sus asociados correspondientes a abril, las cuales registraron un crecimiento de 6.0% anual bajo una comparación de tiendas iguales, y de 9.1% para tiendas totales (tomando en cuenta las aperturas realizadas en los últimos 12 meses). La cifra mismas tiendas se ubicó por encima de la media del consenso de analistas, los cuales estimaban una variación de 3.2%, y de la lectura previa, la cual había sido revisada de 3.1% a 4.0%.

El dato se vio favorecido debido a que la **Semana Santa** cayó en abril este año, mientras que en 2016 tuvo lugar en marzo (usualmente los días feriados son asociados con un aumento en el consumo), además de un efecto **calendario**, ya que abril del presente contó con un domingo más en relación al año previo, por lo que se explica, hasta cierto grado, una aparente aceleración en relación a lo observado en lecturas previas (4.0% en marzo y 2.7% en febrero).

PRUDENCIA EN LOS HOGARES

Debido a lo anterior, consideramos prudente realizar la comparación anual del periodo enero-abril completo. En este sentido, el promedio de las ventas de los socios en 2017 se ubica en 4.2%, por debajo del 8.5% registrado durante enero-abril del año pasado. Este comportamiento se explica por la dinámica al alza en el precio de la canasta básica ([Ver: Inflación con Rumbo Ascendente](#)), la cual ha tenido implicaciones negativas en el **poder adquisitivo** de las familias y por la difícil **base de comparación**, lo que ha compensado el impulso proveniente del desempeño favorable en el crédito al consumo (11.5% promedio en 2017) y el empleo (377.694 mil nuevos trabajos formales durante hasta marzo del presente).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.99	19.60
INFLACIÓN	5.82	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
TASA A 10 AÑOS	7.21	8.11
PIB	2.30	1.60

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

Mayo 10, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

ENTORNO DE MODERACIÓN

Con base en otros indicadores, se puede argumentar en favor del caso de una **moderación** en consumo por las razones mencionadas arriba. En la misma línea, las ventas mismas tiendas de la cadena **Walmart** en México (donde los abarrotes tienen un peso importante) experimentaron una variación anual de 10.2% en abril (también impulsada por el efecto de la Semana Santa y un domingo extra) y de 5.6% en lo que va del año, mientras que esta última cifra se compara negativamente contra el mismo periodo de 2016 (9.2%).

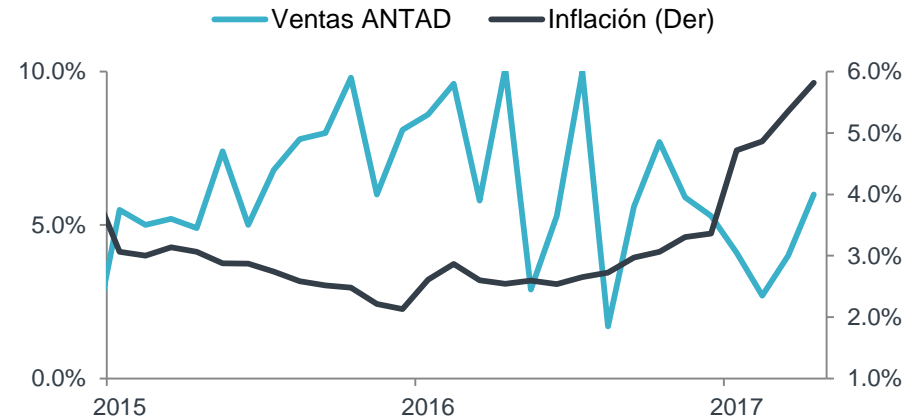
Otro síntoma de cautela en el consumidor de los hogares es el aparente efecto **sustitución** al concentrar el consumo en artículos de primera necesidad (abarrotes, bebidas y alimentos) sobre otros de menor urgencia (vestimentas y electrodomésticos), como lo observado en los resultados de las ventas minoristas publicadas por el INEGI ([Ver: Resisten Ventas Minoristas](#)), el mejor desempeño en relación al promedio de la ANTAD de cadenas con enfoque en estos productos (como Walmex), y la reciente caída de 3.3% anual en las ventas de autos durante abril.

LENTA PERO PROBABLE MATERIALIZACIÓN DE RIESGOS

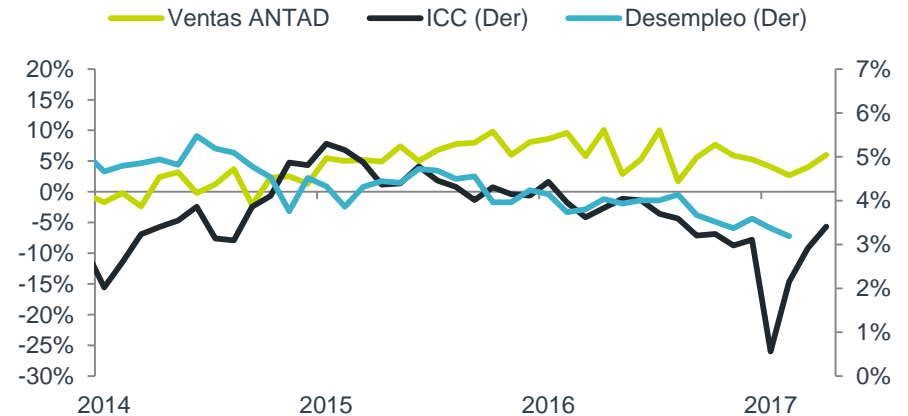
Consideramos que la materialización de los riesgos a la baja al consumo de los hogares se hará visible de manera gradual conforme avance el año, por lo que esperamos con altas probabilidades un menor desempeño en relación al año pasado. Concretamente, consideramos que los principales riesgos a lo anterior provienen de: i) **salarios reales negativos** y menor poder adquisitivo; y, ii) **difícil base de comparación**.

El menor dinamismo en el **consumo privado**, a través de su efecto en el sector servicios, es uno de los principales factores que nos lleva a considerar un menor crecimiento en la economía nacional para el presente año, aun considerando un panorama positivo para los sectores primario y secundario. Por lo anterior, prevemos que el **PIB 2017** se ubique en 1.60%.

Ventas e Inflación (Var. % Anual)



Ventas y Confianza del Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ ANTAD / INEGI

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, José María Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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 CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION 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@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	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

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepomas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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