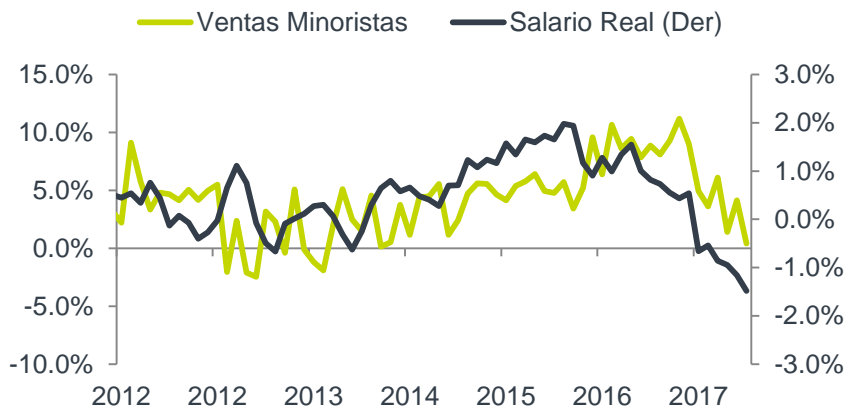




- **NOTICIA:** Las ventas minoristas crecieron 0.4% en julio a tasa anual, por debajo del consenso que preveía un incremento de 1.0% y en línea con la cifra de junio. El promedio de lo que va del 2017 se ubica en 3.0% a/a, inferior al 8.7% promediado en el mismo periodo de 2016.
- **RELEVANTE:** Se contó con un viernes menos en relación a 2016, por lo que la cifra ajustada por calendario se ubicó en 0.6%. Los alimentos y bebidas retrocedieron por vez primera en 18 meses, al tiempo que las vestimentas presentaron un rebote significativo por la estrategia de descuentos en verano.
- **IMPLICACIÓN:** El primer dato correspondiente al 2T17 sustenta nuestro pronóstico de un menor dinamismo en el gasto de los hogares que llevaría, en gran medida, a una moderación en la actividad económica agregada (PIB 2S17: 1.8%).

### Ventas Minoristas (Var. % Anual)



Cifras originales. Fuente: GFBX+/ INEGI

### CRECEN 0.4% VENTAS MINORTISTAS EN JULIO

Se dieron a conocer los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondientes a julio, donde se observó que las **ventas de los comercios minoristas**<sup>1</sup> tuvieron un crecimiento de 0.4% respecto al mismo mes del año pasado. El dato se estancó en relación al mes pasado (0.4%) y fue inferior a la media del pronóstico del consenso de analistas, quienes anticipaban un crecimiento de 1.0%. Sin embargo, es importante destacar el alto grado de dispersión de los estimados, los cuales oscilaban entre -1.0% y 5.3%. En lo que va del año, las ventas al menudeo promedian un avance anual de 3.0%, cifra que se compara desfavorablemente respecto al mismo periodo de 2016 (8.7%) y del promedio alcanzado a lo largo de ese mismo año.

Por otro lado, los ingresos de los servicios privados no financieros han mostrado una mayor resistencia en relación a los bienes, los cuales alcanzaron un crecimiento a/a de 4.0%. Sin embargo, también han estado sujetos a menores tasas de crecimiento en relación a 2016, cuando se promedió una variación de 7.8%.

### EFFECTO CALENDARIO CONTRIBUYE A ESTANCAMIENTO

Julio del presente año contó con la misma cantidad de sábados y domingos que su homólogo de 2016, aunque contó con un viernes menos (cuatro vs. cinco un año antes). Una vez ajustando por dicho efecto calendario, las ventas al menudeo presentaron una tasa superior a la original (0.6%), aunque de forma modesta.

<sup>1</sup> Acorde con la clasificación de INEGI una venta es minorista si cumple tres criterios: i) el tipo de bien que se comercializa se destina a un uso personal o de los hogares, ii) el cliente que lo adquiere es el mismo hogar y, iii) la comercialización es abierta al público.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.84	18.20
INFLACIÓN	6.66	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA DE 10 AÑOS	6.78	7.09
PIB	1.80	2.10

Alejandro J. Saldaña B.  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1727

Septiembre 21, 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.

## SORPRENDEN ALIMENTOS Y ROPA

Uno de los componentes que contribuyó al pobre desempeño de la variable durante julio fue el componente de alimentos, el cual presentó su primer retroceso en 18 meses (-0.9%). Es importante mencionar que éstos venían presentando un mayor desempeño que el agregado en el año, siguiendo un comportamiento defensivo del consumidor. Por el contrario, las ventas de ropa presentaron un rebote significativo al crecer 5.9% a/a tras haber decrecido 2.1% un mes atrás. No descartamos que esta divergencia en el comportamiento de ambos componentes (alimentos y ropa) se haya generado ante una estrategia de descuentos más agresiva por parte de los oferentes durante el verano en relación a un año antes.

## MAYOR MODERACIÓN HACIA ADELANTE

Tras revelarse la cifra de hoy, la cual corresponde a la primera lectura del 2S17, reafirmamos nuestro pronóstico de que, ante los diversos retos que enfrenta el gasto de los hogares (mayor inflación, menor expansión del crédito, etc.), el consumo privado se moderará en la segunda mitad del año, provocando que el PIB registre una crecimiento de 1.8% durante dicho periodo, para cerrar 2017 en 2.1%.

Es importante recalcar que las actividades terciarias (servicios), donde recae en gran medida el gasto de los hogares, representan alrededor de 2/3 de la actividad económica total.

	Ventas Minoristas (Var. Anual)			
	Julio '17	Promedio 2017	Promedio 2016	Peso índice
<b>Autoservicio</b>	0.2%	1.1%	6.3%	23.40%
<b>Alimentos</b>	-0.9%	5.2%	7.0%	14.5%
<b>Combustible</b>	-4.9%	-1.8%	6.9%	13.34%
<b>Automóviles y camionetas</b>	-4.7%	3.2%	15.9%	9.70%
<b>Salud</b>	7.4%	5.9%	8.6%	4.89%
<b>Departamentales</b>	-1.7%	2.0%	7.9%	4.79%
<b>Refacciones para automóviles</b>	0.3%	-0.9%	-1.0%	4.78%
<b>Enseres domésticos</b>	-3.5%	2.1%	13.2%	3.63%
<b>Ropa</b>	5.9%	4.0%	17.8%	3.04%
<b>Equipo de Cómputo</b>	28.6%	10.2%	18.6%	2.57%
<b>Bebidas y Tabaco</b>	22.3%	24.3%	9.5%	1.38%
<b>Esparcimiento</b>	8.7%	9.6%	19.2%	0.98%
<b>Perfumería y Joyería</b>	1.9%	9.7%	12.6%	0.93%
<b>Decoración</b>	3.8%	9.7%	11.7%	0.59%
<b>Internet y Catálogos</b>	10.3%	11.2%	7.8%	0.01%
<b>Total</b>	<b>0.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>8.7%</b>	<b>n.a.</b>

Cifras no ajustadas por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / 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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	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
<b>NO POR AHORA</b>	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**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:itorroella@vepormas.com">itorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	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**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrvivas@vepormas.com">lrvivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:qledesma@vepormas.com">qledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@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>
--------------------	---	---------------------	--