



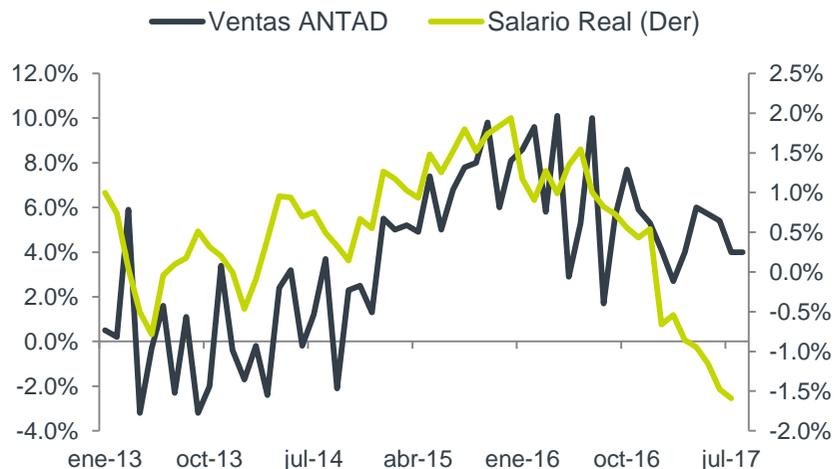
¡Econotris!

BX+

ANTAD MX: POCAS SORPRESAS EN AGOSTO

- **NOTICIA:** La ANTAD publicó su crecimiento en ventas para agosto, mismo que ascendió a 4.0% para mismas tiendas, por debajo de la media del pronóstico de analistas de 4.5% y en línea con la cifra de julio.
- **RELEVANTE:** El indicador promedia 4.5% durante el 2017 contra 6.8% observado en el mismo periodo de 2016. No se registró algún efecto calendario significativo al contar agosto de 2017 con la misma cantidad de fines de semana que hace un año.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el gasto de los hogares seguirá presentando una moderación en sus tasa de crecimiento ante las afectaciones al ingreso disponible de éstas, lo que explicará en gran medida un menor crecimiento para el PIB durante el 2S17.

Ventas (a/a%) y Salario Real (%)



Fuente: GFBX+/ ANTAD / INEGI.

VENTAS ANTAD 4.0% EN AGOSTO

La **Asociación de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD)** publicó las cifras de ventas de sus asociados correspondientes a agosto, las cuales registraron un crecimiento de 4.0% anual bajo una comparación de tiendas iguales y de 7.3% para tiendas totales (tomando en cuenta las aperturas realizadas en los últimos 12 meses).

La cifra mismas tiendas se ubicó debajo de la media del consenso de analistas, que pronosticaba una variación de 4.5%; además, la variable repitió la misma tasa de crecimiento registrada durante julio pasado. El rango del consenso variaba entre 2.3% y 5.8%. Además, no se registró algún efecto calendario relevante durante agosto que pudiera afectar el desempeño de la variable, ya que se contó con la misma cantidad de fines de semana (cuatro) que en agosto de 2016. Finalmente, en los primeros ocho meses de 2017, la cifra promedia un avance de 4.5% vs. 6.8% durante el mismo periodo de 2016.

MENOR INGRESO DISPONIBLE = MENOR CONSUMO

La evolución de las variables de consumo sigue arrojando un saldo desfavorable. Por un lado, el índice de confianza del consumidor continúa recuperándose tras el significativo descenso en enero, logrando en agosto su primera variación anual positiva del año (2.3%). Sin embargo, lo anterior no es suficiente para compensar el detrimento en algunas de las principales variables de ingreso de las familias, las cuales tienden a ofrecer un mayor poder explicativo en su consumo (ver: [Confianza y consumo](#)), tales como:

- **Salarios reales.** La inflación sigue al alza, ante la presión en productos agropecuarios y mercancías alimentarias, entre otros. El crecimiento en dicha variable ha sido superior a los ajustes salariales, por lo que el poder adquisitivo de las familias ha tendido a la baja en lo que va del año.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.65	18.20
INFLACIÓN	6.66	6.00
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA DE 10 AÑOS	6.72	7.09
PIB	1.80	2.10

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

Septiembre 11, 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.

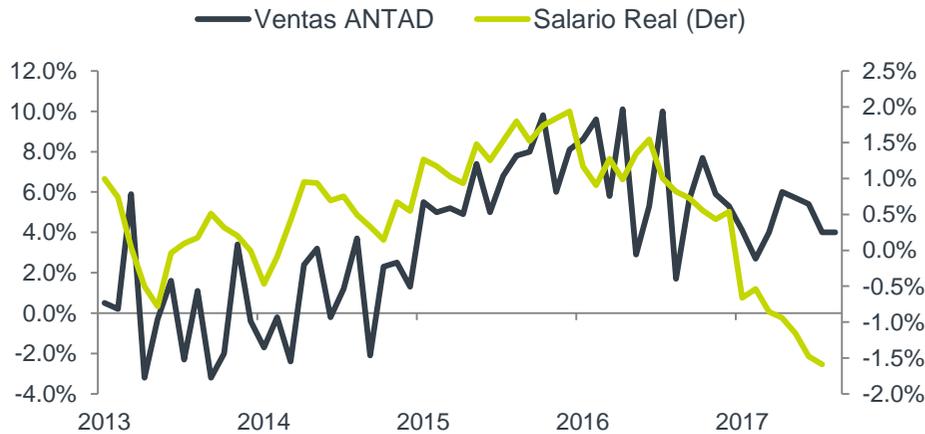
- **Crédito.** La expansión del crédito continúa, aunque a menores tasas de crecimiento. Durante julio, la variable registró una variación anual de 6.2% su menor crecimiento desde junio de 2015. Además, las alzas en la tasa de interés por parte de Banxico han encarecido el acceso al mismo, tan sólo en lo que va del año la tasa de referencia creció 125pbs.

Finalmente, hemos detectado que también los patrones de consumo han cambiado: los hogares han priorizado el gasto en artículos y servicios de primera necesidad sobre otros menos urgentes ante un menor ingreso disponible en términos reales, lo que explicaría que la moderación del consumo privado afecte más a ciertos tipos de tienda que a otros.

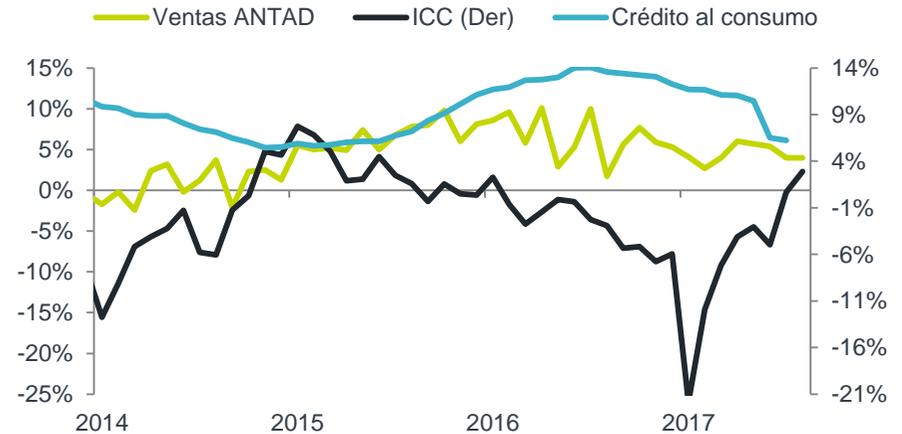
CONTRIBUIRÁ MODERACIÓN DEL PIB

El consumo privado es el principal componente de la Demanda Agregada (aproximadamente 2/3). En este sentido, nuestra perspectiva de una moderación en el gasto de los hogares, explicado por la dinámica en las principales variables de ingreso mencionado arriba, se reflejará con mayor claridad en los diferentes indicadores (ventas ANTAD, ventas al menudeo del INEGI, ventas Walmex, etc.) y rendirá en un menor crecimiento económico agregado para la segunda mitad del año (pronóstico PIB 2S17 GFBX+: 1.8%), entre otros factores.

Ventas e Inflación (Var. % Anual)



Ventas, Confianza y Crédito (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, 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, 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@vepormas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
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	ligonzalez@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACION 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
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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