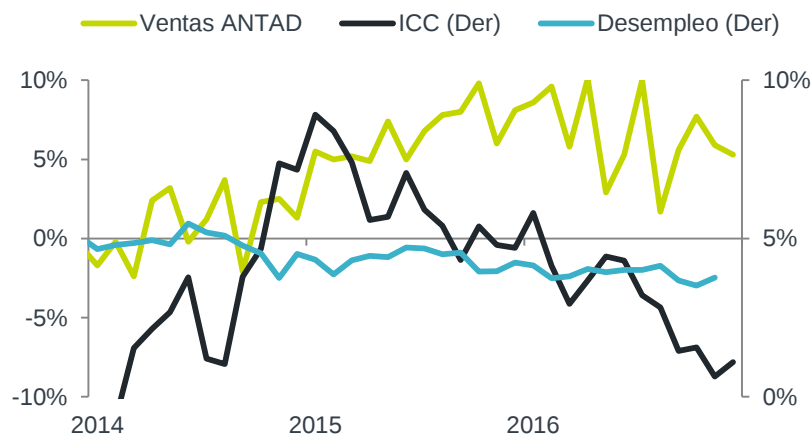




- **NOTICIA:** La ANTAD publicó su crecimiento en ventas para enero, mismo que ascendió a 4.1% para mismas tiendas y a 6.9% para tiendas totales.
- **RELEVANTE:** El crecimiento estuvo por debajo de 6.5% que promedió durante 2016 y fue inferior a la tasa de diciembre (5.3%). Hay que considerar que las protestas por el alza en los precios de la gasolina generaron diversos actos de rapiña y cierre de tiendas.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos que las ventas registren un menor crecimiento en 2017 contra el año pasado, en función de una moderación en el consumo ante una coyuntura menos favorable en términos de poder adquisitivo, generación de empleo y encarecimiento del crédito.

Ventas, Confianza (Var. % Anual) y Desempleo (%)



Fuente: GFBX+/ ANTAD / INEGI.

VENTAS EN ENERO CRECEN 4.1%

Hoy al medio día, la Asociación de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD) publicó las cifras de ventas de sus asociados correspondientes al primer mes del año. La asociación registró un valor de \$132.0 Mmdp para el mes de enero, lo que significó un crecimiento de 4.1% respecto al mismo mes de 2015 para la comparación de tiendas iguales y de 6.9% considerando tiendas totales (tomando en cuenta las aperturas dentro de los últimos 12 meses).

Por tipo de tienda, autoservicios fueron las que tuvieron el mejor desempeño, logrando un 4.9% anual, seguidas de tiendas especializadas, con un 3.6%, y departamentales, las cuales alcanzaron 2.3%.

PROTESTAS AFECTAN VENTAS

Es importante recalcar el hecho de que, si bien las ventas registraron un crecimiento menor al promedio de 2016 (6.5%), el dato correspondiente al primer mes de 2017 estuvo afectado por las protestas relacionadas al aumento en los precios máximos de las gasolinas. Ello provocó que algunos de los asociados cerraran sus locales y otros sufrieran saqueos y rapiñas durante las manifestaciones. El total estimado de tiendas saqueadas por parte de la ANTAD ascendió a 681 y 1,906 tiendas cerradas.

ALTA INFLACIÓN

Aunado a lo anterior, el menor desempeño respecto al año anterior puede explicarse por el aumento en el nivel de precios que mermó a los salarios reales. En este sentido, el mes de enero registró salarios nominales de 4.10% mientras que la inflación se situó en 4.72%, dejando así un balance negativo no visto desde hace dos años (Ver: [Inflación México](#)). Adicionalmente, el continuo detrimento en la confianza del consumidor (principalmente en el rubro de expectativas) pudo comenzar a permear la toma de decisiones del consumidor final.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	20.30	22.20
INFLACIÓN	4.72	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.25	7.25
PIB	2.20	1.60

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

Febrero 13, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



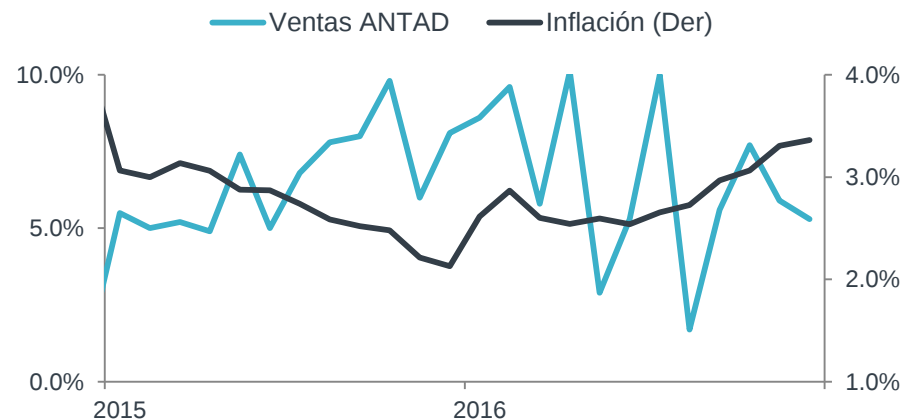
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

VARIABLES A SEGUIR A LO LARGO DEL AÑO

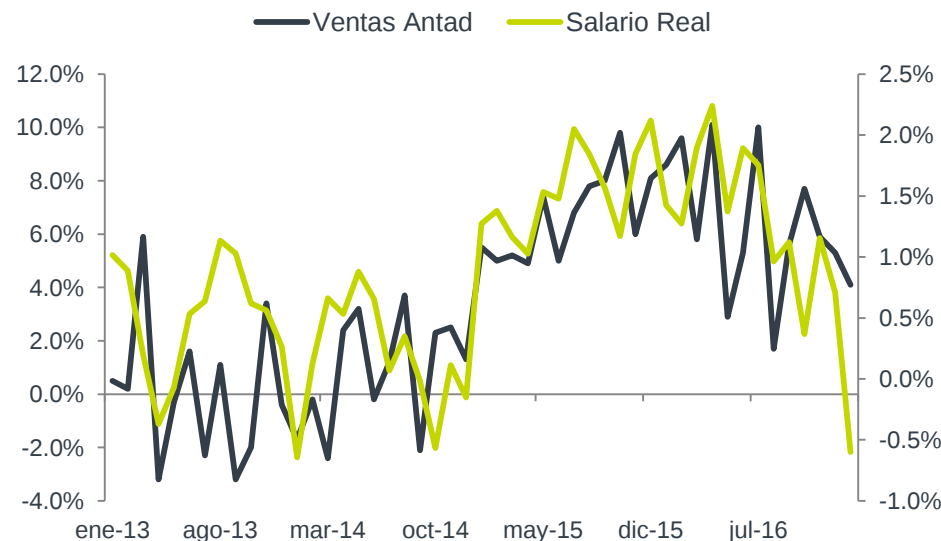
Prevemos con altas probabilidades que las familias registren una moderación gradual en su consumo en la medida en la que la coyuntura del país genere una afectación en sus ingresos y en la capacidad para financiar el ritmo de crecimiento en el consumo que se observó desde 2015. Particularmente, consideramos importante observar de cerca el comportamiento de las siguientes variables:

- **Salarios reales.** El aumento en el nivel de precios para todo el 2017 ([Ver: Pronósticos MX: Acción, Reacción](#)) generará un menor poder adquisitivo de las familias, ya que el crecimiento en los salarios nominales ha presentado un rezago respecto a la inflación. A pesar de que el aumento de 9.6% al salario mínimo entró en vigor a partir de 1° de enero, los salarios reales durante enero registraron un retroceso de 0.6%.
- **Remesas.** Las remesas crecieron 8.1% en promedio durante 2016, lo que implicó mayores ingresos. Se observó una fuerte aceleración durante la parte final del año (noviembre) en respuesta a la posibilidad de que la nueva administración en EUA gravara dichas transferencias. Ello porque se ha planteado la posibilidad de aplicar un impuesto de 2.0% a las remesas de EUA a México con el fin de financiar el muro.
- **Confianza del consumidor.** Las encuestas de sentimiento siguen mostrando una marcada caída en la confianza de las familias, sobre todo en los componentes correspondientes a las expectativas para los siguientes 12 meses, así como el nivel de los precios. No obstante, es importante mencionar que se ha visto una evidente ruptura entre el índice de confianza y el consumo real. La correlación entre ambas variables disminuyó de 45.8% a 32.3% en el último año. A pesar de ello, esperamos que la confianza comience a permear de forma gradual en la toma de decisiones de las familias.
- **Creación de empleo.** Ante la expectativa de un menor crecimiento económico para el 2017, la economía difícilmente tendrá la capacidad de generar un número de empleos similar al de 2016.
- **Crédito.** A pesar del crecimiento de doble dígito y de los sanos niveles de capitalización y morosidad del sector bancario en México, esperamos que el crédito tenga una expansión moderada en este año en respuesta a la coyuntura actual. Además, la demanda podría moderarse al mismo tiempo que los bancos permeen el alza en tasas por parte de Banxico hasta el consumidor final. Aunque esperamos que esto último sea parcialmente compensado por el nivel de competencia en la colocación de nuevos créditos.

Ventas e Inflación (Var. % Anual)



Ventas e Inflación (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, José Eduardo Coello Kunz, 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@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@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	mp Ramirez@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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