

Pocos lo Saben

¿IVA EN ALIMENTOS PROCESADOS?

GRUPO FINANCIERO



LO QUE SE SABE: SAT HOMOLOGA IVA EN ALIMENTOS PROCESADOS A TIENDAS DE CONVENIENCIA

Hace unos días, el Sistema de Administración Tributaria (SAT) emitió una serie de modificaciones a la miscelánea fiscal 2015. Entre éstas, sorprendió la noticia de la expansión del IVA en alimentos procesados a tiendas de conveniencia y autoservicio; ello, con el objeto de homologar el cobro de dicho impuesto en los establecimientos que los comercializan. Diferentes cadenas explicaron que ya pagaban previamente el gravamen, por lo que el impacto ya se encontraba asimilado en los precios.

| ¿Qué es un alimento procesado? | ¿A quién aplica? |
|---|---|
| Acorde con el comunicado del SAT, un alimento procesado es todo aquel que resulte de la combinación de aquellos productos que por sí solos y por su destino ordinario, pueden ser consumidos sin necesidad de someterse a otro proceso de elaboración adicional. | A tiendas denominadas “de conveniencia” o de “cercanía”, “mini supers”, tiendas de autoservicio y en general cualquier establecimiento en los que se enajenen al público en general dichos productos. |

LO QUE POCOS SABEN: IMPACTO MARGINAL EN CONSUMO E INFLACIÓN

Con el objetivo de analizar el impacto que tendrá el impuesto en alimentos procesados sobre los consumidores de dicho segmento, la presente nota evalúa el impacto en cuatro componentes importantes de la demanda; 1) las ventas minoristas, 2) el gasto de los hogares, 3) los precios e inflación, y 4) la confianza del consumidor.

Nuestras conclusiones son las siguientes:

1

Las ventas minoristas no serán afectadas por la implementación del impuesto, no sólo porque ya se encontraba asimilado en algunos establecimientos, sino porque el porcentaje de estos productos en el total de ventas es de sólo 0.2% de acuerdo con nuestras estimaciones.

2

El impacto en el gasto de las familias será mínimo. No existirá un efecto sustitución entre alimentos consumidos fuera del hogar y otros segmentos. El gasto en alimentos procesados representa sólo el 7.3% del gasto de los hogares.

3

El impacto en precios e inflación será marginal –sin importar la sensibilidad de la demanda-, en el peor escenario (el impuesto lo paga el consumidor), el Índice Nacional de Precio al Consumidor (INPC) se incrementaría apenas 0.04%.

4

Existe una posibilidad latente de que el optimismo de los consumidores – medido en el Índice de Confianza del Consumidor (ICC)-se vea afectado (negativamente) ante el reciente anuncio.

“El pensamiento está libre de impuestos”.
Martín Lutero

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@vepormas.com.mx
+52 (55) 5625-1500 Ext. 1767

JUNIO 29, 2015



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos económicos de menor conocimiento general.



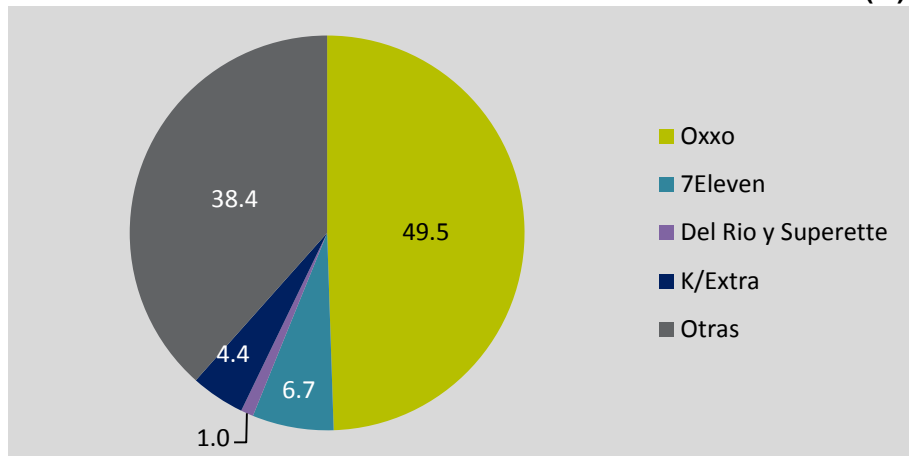
VENTAS MINORISTAS

Acorde con el comunicado del SAT, el impuesto será aplicado a los establecimientos que comercializan productos procesados; si bien, bajo esta definición incluimos tiendas de autoservicio, lo cierto es éstas ya contaban con el impuesto previo a su imposición. Dicho lo anterior, tomaremos exclusivamente aquellas tiendas que dentro de su catalogación como *especializadas*, cuenten dentro de sus actividades la venta de alimentos procesados.

De las 50 tiendas incluidas en dicho sector, cuatro califican como objetivo del gravamen, de ellas, la cadena Oxxo, perteneciente a Femsa, representa casi la mitad de las ventas especializadas; en conjunto, las cuatro tiendas conglomeran el 61.6% de las ventas del segmento. (ver gráfica abajo)

A nivel total, el conjunto de dichas ventas representa 12.5%, cifra que continua siendo baja como parte del total de ventas minoristas. Cabe mencionar que la venta de alimentos procesados es tan sólo una de las líneas de mercancía que comercializan estos establecimientos, por lo que el impacto se ve aminorado. Al respecto, la cadena Oxxo, ha comunicado que tan sólo 1.3% de sus ventas pertenece a dicho segmento; si asumimos el mismo porcentaje para las tres tiendas restantes, ello nos da una participación del 0.2% del total por parte de las ventas afectadas.

PARTICIPACION EN VENTAS DE TIENDAS ESPECIALIZADAS (%)



Fuente: GFBX+/ANTAD

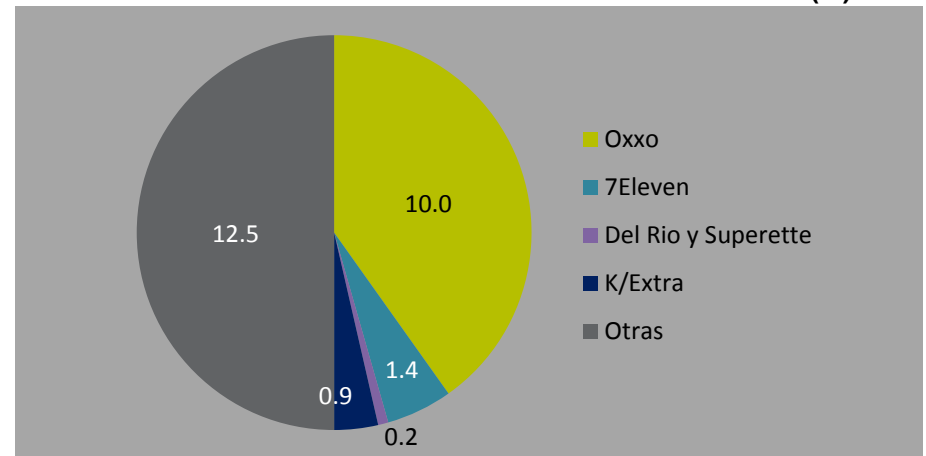
Sobre esta línea, podemos concluir que **las ventas minoristas no serán afectadas por la instrumentación del impuesto, no sólo porque ya se encontraba asimilado en algunos establecimientos, sino porque el porcentaje de estos productos en el total de ventas es sumamente pequeño.**

VENTAS AFECTADAS (%)



Fuente: GFBX+/ANTAD

PARTICIPACION EN VENTAS MINORISTAS TOTALES (%)



GASTO DE LOS HOGARES

Conforme a las cifras reportadas en la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH), de todo el gasto corriente monetario, tan sólo el 7.3% del mismo es destinado por las familias para alimentos y bebidas consumidas fuera del hogar. Si bien es cierto, que en este rubro entran también los alimentos consumidos en restaurantes – ya gravados previamente- el segmento permite crear un acercamiento con el impacto potencial en los ingresos de las familias.

En términos de ingreso, el gasto en esta línea de mercancía representa apenas el 4.9% del ingreso corriente de los hogares; estas ponderaciones, nos señalan que el impacto en el gasto, será apenas perceptible por los consumidores, lo que implica que **no existirá un efecto sustitución entre alimentos consumidos fuera del hogar y otros segmentos.**

PRECIO E INFLACIÓN

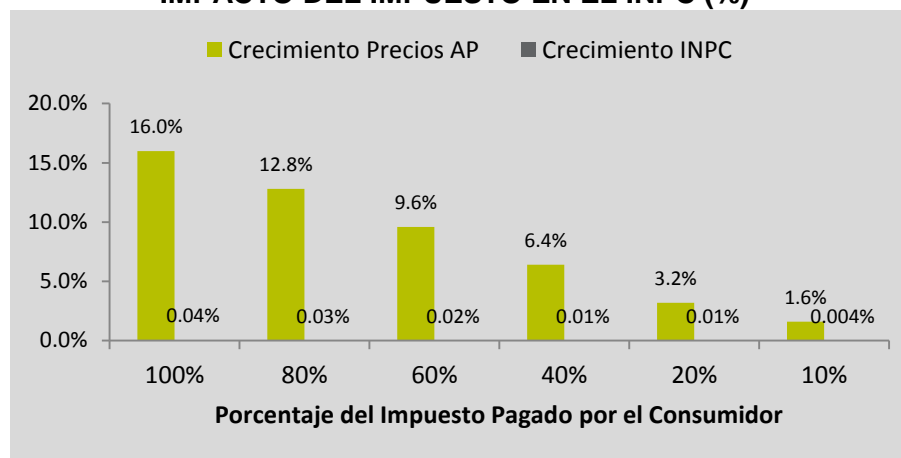
El impacto de un impuesto es determinado a través del grado de sensibilidad en la demanda de dicho bien ante cambios en los precios del mismo. Un establecimiento, subirá el precio de un producto en la proporción del impuesto sólo si la demanda es completamente insensible al incremento (inelástica); de otra manera, el impuesto será absorbido tanto por el consumidor del bien, como por el comercializador del mismo.

Supongamos el escenario menos favorable, aquel en el que los alimentos procesados presentan una demanda perfectamente inelástica, en este supuesto, los precios de los alimentos se incrementarían exactamente en 16%. Dado que los rubros dentro del Índice de Precios al Consumidor (IPC) representan tan sólo el 0.23%, el impacto en el IPC sería tan sólo de 0.04%.

Un escenario más favorable para el consumidor, en el que tan sólo paga 10% del impuesto, generaría un incremento del 0.02% en el precio de los productos procesados, y apenas una variación de 0.004% en el IPC.

Sobre esta línea, **concluimos que el impacto en precios e inflación, será apenas perceptible –sin importar la sensibilidad de la demanda-**

IMPACTO DEL IMPUESTO EN EL INPC (%)



Fuente: GFBX+/Inegi

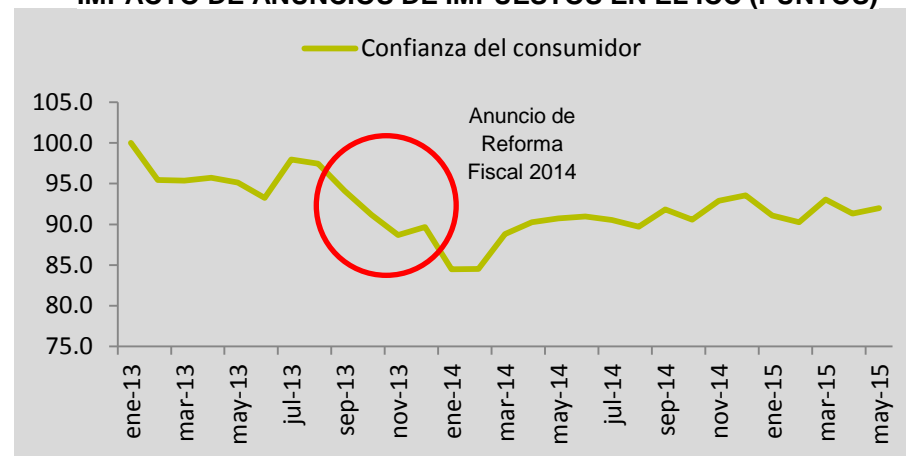
CONFIANZA DE LOS CONSUMIDORES

En medio de las contiendas electorales, vino el anuncio del no incremento en impuestos por parte del gobierno federal. Hemos visto ya, que el impacto en ventas, gasto e inflación, será apenas perceptible, sin embargo, existe un elemento ligado a las expectativas que sí se verá perjudicado, la confianza del consumidor.

Si bien, no hay punto de comparación (en términos de magnitud) entre la reforma fiscal 2014 y el IVA a alimentos procesados, el impacto del primero nos permite darnos una idea aproximada, de cómo el consumidor disminuye su confianza en la compra de bienes cuando se dan estos anuncios.

Para dicho año, ante el acercamiento de la reforma fiscal el año pasado, el ICC cayó en 15.55%, cifra que nos indica que **existe una posibilidad latente de que el optimismo de los consumidores se vea afectado ante el reciente anuncio.**

IMPACTO DE ANUNCIOS DE IMPUESTOS EN EL ICC (PUNTOS)



Fuente: GFBX+/Inegi



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, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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

| | | | |
|-----------------------------------|--|--------------------|--|
| Tomas Christian Ehrenberg Aldford | Director General de Grupo Financiero | 55 11021800 x 1807 | tehrenberg@vepormas.com.mx |
| Maria del Carmen Bea Suarez Cue | Director General Banco | 55 11021800 x 1950 | msuarez@vepormas.com.mx |
| Alejandro Finkler Kudler | Director General Casa de Bolsa | 55 56251500 x 1523 | afinkler@vepormas.com.mx |
| Carlos Ponce Bustos | DGA Análisis y Estrategia | 55 56251537 x 1537 | cponce@vepormas.com.mx |
| Fernando Paulo Pérez Saldivar | DGA Tesorería y Mercados | 55 56251517 x 1517 | fperez@vepormas.com.mx |
| Alfredo Rabell Mañon | DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 1876 | arabell@vepormas.com.mx |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región | 55 11021800 x 1910 | fgutierrez@vepormas.com.mx |
| Enrique Fernando Espinosa Teja | Director de Banca Corporativa | 55 11021800 x 1854 | eespinosa@vepormas.com.mx |
| Manuel Antonio Ardines Pérez | Director de Promoción Bursátil | 55 56251500 x 9109 | mardines@vepormas.com.mx |
| Lidia Gonzalez Leal | Director Patrimonial Monterrey | 81 83180300 x 7314 | ligonzalez@vepormas.com.mx |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251541 x 1541 | icalderon@vepormas.com.mx |

ANÁLISIS BURSÁTIL

| | | | |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería | 55 56251515 x 1515 | rheredia@vepormas.com.mx |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles | 55 56251514 x 1514 | lrivas@vepormas.com.mx |
| Marco Medina Zaragoza | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras | 55 56251500 x 1453 | mmedinaz@vepormas.com.mx |
| Jose Maria Flores Barrera | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com.mx |
| Gabriel Treviño Castillo | Analista / Financiero / Telecomunicaciones | 55 56251500 x 1709 | gtrevino@vepormas.com.mx |
| Juan Jose Reséndiz Téllez | Análisis Técnico | 55 56251511 x 1511 | jresendiz@vepormas.com.mx |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251508 x 1508 | jmendiola@vepormas.com.mx |
| Daniel Sánchez Uranga | Editor Bursátil | 55 56251529 x 1529 | dsanchez@vepormas.com.mx |

ESTRATEGIA ECONOMICA

| | | | |
|------------------------------|-------------------|--------------------|--|
| José Isaac Velasco Orozco | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | jvelasco@vepormas.com.mx |
| Dolores Maria Ramón Correa | Economista Jr. | 55 56251500 x 1546 | dramon@vepormas.com.mx |
| Mónica Pamela Díaz Loubet | Economista Jr. | 55 56251500 x 1767 | mpdiaz@vepormas.com.mx |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr. | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@vepormas.com.mx |

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

| | | | |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| Mónica Mercedes Suarez | Director de Gestión Patrimonial | 55 11021800 x 1964 | mmsuarez@vepormas.com.mx |
| Mario Alberto Sánchez Bravo | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251513 x 1513 | masanchez@vepormas.com.mx |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez | Gestión de Portafolios | 55 56251526 x 1526 | glledesma@vepormas.com.mx |
| Ramón Hernández Vargas | Sociedades de Inversión | 55 56251536 x 1536 | rhernandez@vepormas.com.mx |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión | 55 56251545 x 1545 | jfernandez@vepormas.com.mx |
| Heidi Reyes Velázquez | Promoción de Activos | 55 56251534 x 1534 | hreyes@vepormas.com.mx |

