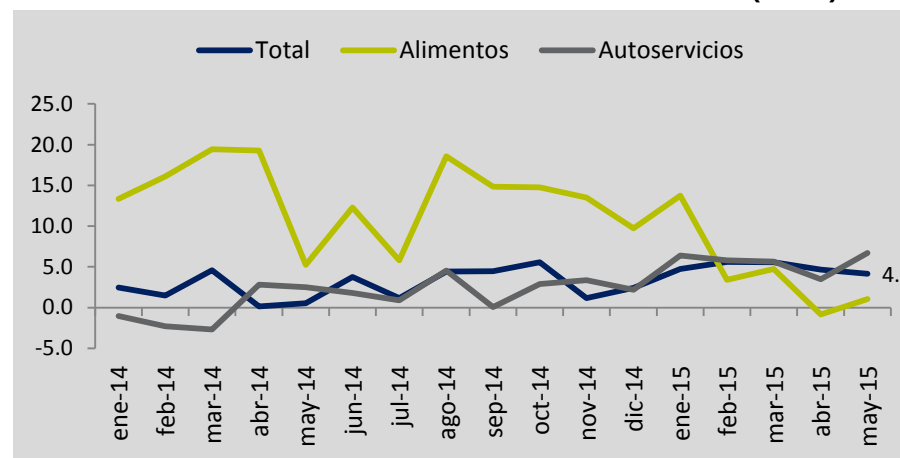


LA NOTICIA: VENTAS MINORISTAS CRECEN 4.1% EN MAYO

Acorde con la *Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales* publicada por el INEGI; las ventas de comercios minoristas mostraron un crecimiento de 4.1% respecto al mes homólogo de 2014. La cifra, se ubicó por debajo del consenso de 4.7% y no logró superar el crecimiento de los ingresos del mes de abril (4.6%). Aunado a ello, el dato continua sin alcanzar el dinamismo que mostraron los meses de febrero y marzo, mismos que alcanzaron variaciones positivas de hasta 5.6%.

En línea con las ventas de la ANTAD, que crecieron 7.4% mensual durante el mes de referencia, el comercio al por menor se coloca como un buen impulsor del consumo mexicano durante 2015. Recordemos que el promedio de crecimiento del año pasado fue de 2.2%, por lo que la variación de 4.1% acaecida en mayo es síntoma de un mayor dinamismo en lo que va del año. No obstante, recordemos que contrario a las ventas de la ANTAD, los ingresos por ventas publicados por INEGI, contemplan a todos aquellos artículos utilizados para consumo final, por lo que en este último caso se contemplan bienes como coches y motocicletas, artículos no tomados en cuenta para la elaboración del crecimiento en ventas de los comercios afiliados a la ANTAD.

CRECIMIENTO ANUAL EN VENTAS MINORISTAS (A/A%)



Fuente: GFBX+ /INEGI /Banco de México.

A su interior, los componentes que tienen más peso en el índice son el de tiendas de autoservicio, alimentos y combustible, puesto que juntos representan poco más de la mitad de las ponderaciones; analizándolos, las ventas de tiendas de autoservicio registraron un incremento de 6.7% respecto a mayo del año pasado; el comercio de alimentos y abarrotes mostró una variación negativa de 0.1%; por último, la venta de combustibles también registró una caída de 5.3%.

Elasticidad ¹ Precio de las Ventas	
Total	1.112
Alimentos	1.113
Salud	1.030
Ropa	1.135
Esparcimiento	1.157
Transporte	1.252
Enseres Domésticos	1.139
Fuente: GFBX+ INEGI	

IMPACTO: MIXTO, CONSUMO PODRÍA PERDER SOLIDEZ

El crecimiento en ventas al por menor, es un indicador importante de la demanda por bienes y servicios de uso final; si bien, se publica con un rezago de dos meses –restando su impacto en los mercados- no deja de ser un componente de certeza respecto al desempeño del consumo mexicano. Las cifras de mayo, dan fe de un crecimiento sólido de la demanda interna en lo que va del año, ya que con esta cifra, el crecimiento promedio ha sido de 4.9%; sin embargo, hay que estar alertas a algunos componentes de las ventas minoristas, puesto que hasta el mes anterior, el crecimiento de éstas había estado homologado a su interior. En mayo, observamos caídas en las ventas de componentes cruciales –como los alimentos y combustibles- lo que podría tambalear el paso firme que había mantenido el consumo los meses anteriores.

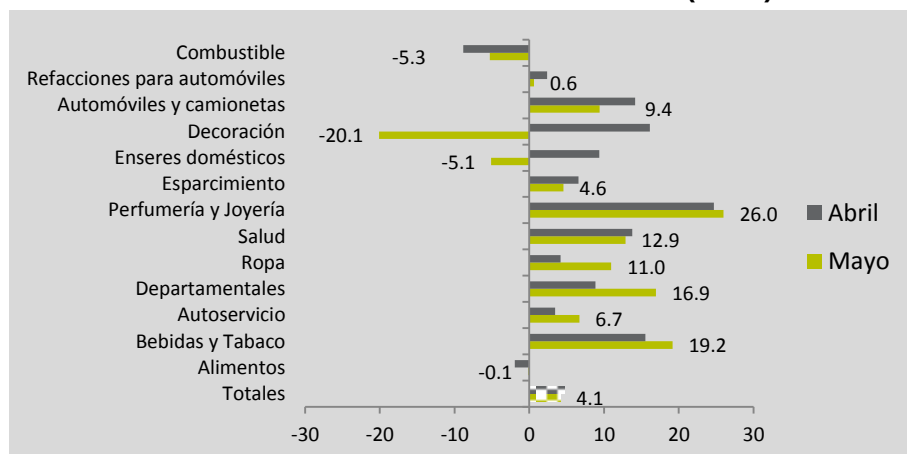
IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO

El mes de mayo tenía un efecto calendario favorecedor debido a la existencia de un fin de semana adicional y de las elecciones intermedias, por lo que era de esperarse una cifra superior a la presentada; si bien, ella no saca de su estabilidad al crecimientos que se ha venido presentando en el transcurso del año, sí elimina el crecimiento homogéneo que presentaban sus componentes, por lo que podemos observar una desestabilización al interior de las ventas.

¹ **Elasticidad Precio de las Ventas:** Un incremento de 1% en los precios, generará una caída de “x%” en las ventas.

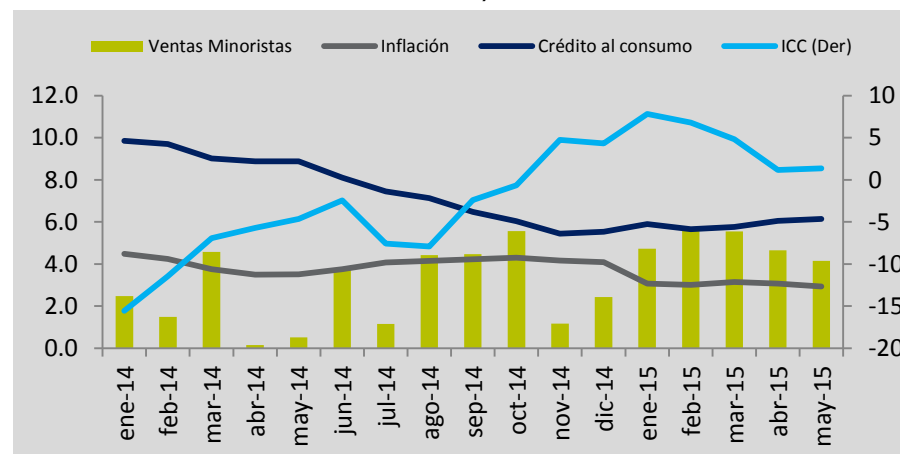


COMPONENTES VENTAS MINORISTAS (A/A%)



Fuente: GFBX+ /INEGI /Banco de México.

TASA DE CRECIMIENTO VENTAS, CRÉDITO AL CONSUMO E ICC



Cabe decir, que el crecimiento mostrado por las ventas minoristas en términos generales, deriva de cuestiones tales como la estabilidad inflacionaria y la baja tasa de desempleo; el comportamiento expansivo del crédito al consumo ha sido un factor importante, aunque cabe hacer mención que en su última lectura (mayo) éste registró una desaceleración que puede estar teniendo impacto en la demanda por bienes y servicios de uso final. ([México: Crece Crédito](#))

Pese al escenario favorecedor que enmarcan los principales indicadores de consumo, existen aspectos estructurales que están generando la desaceleración; parece haber un incremento general en la sensibilidad (elasticidad) que presentan las ventas minoristas respecto al precio de los productos, lo que lleva a que ligeros incrementos en los precios se traduzcan en caídas más agudas de los ingresos por ventas; a su interior, la elasticidad del transporte, que incluye tanto la compra de vehículos, como las refacciones y combustible para su mantenimiento es la más alta, ello respalda la caída en ventas por combustible(5.28%) tabulada en mayo. Acorde con los resultados de la [ENIGH 2014](#), la sensibilidad del gasto respecto a incrementos en el ingreso suele ser alta en bienes de consumo discrecional, lo que implica que el fortalecimiento del ingreso disponible que ha resultado del crecimiento del crédito y el mayor empleo, ha desembocado en un mayor gasto dedicado a esta clase de bienes, por lo que no es de sorprender que la sensibilidad respecto a incrementos en el precio de combustibles sea mayor y absorba una mayor proporción del ingreso de las familias.

Las ventas en tiendas departamentales, contradijeron la tendencia de muchos componentes de las ventas, puesto que registraron un alto crecimiento de 16.9%, ello derivado de las facilidades de crédito que brindan dicha categoría de tiendas.

Con los resultados adelantados de las ventas de ANTAD para junio, y derivado del efecto calendario desfavorable en el mismo mes, no deberá asombrar una posible desaceleración en los ingresos por ventas publicados por INEGI.



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	116.10	n.d.
Inflación	2.93	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	6.08	6.50

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Pamela Díaz Loubet

mpdiaz@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1767



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 corporativas 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 Mañón	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 María 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	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María 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	mp Ramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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	gledesma@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