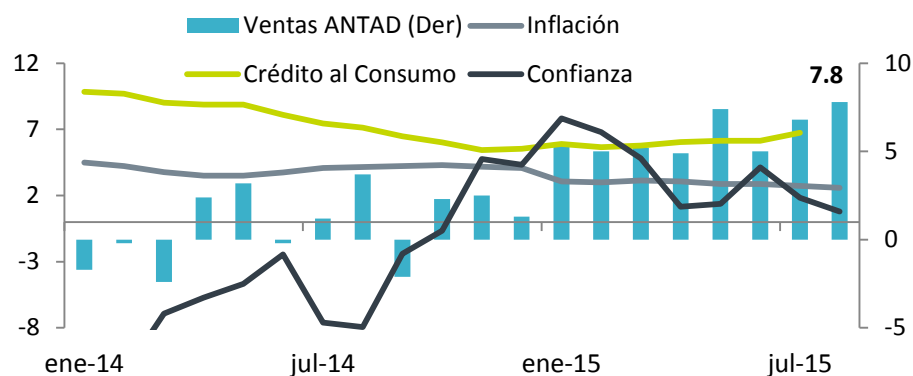




LO MÁS RELEVANTE

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas de la ANTAD registraron un crecimiento nominal de 7.8%, la cifra es la más elevada en lo que va del año. Las ventas de tiendas departamentales han impulsado este crecimiento.
- **DETALLE:** El comportamiento expansivo del crédito al consumo, así como el mayor empleo y confianza han sido determinantes en la tendencia alcista de las ventas al por menor.
- **IMPLICACIÓN:** Prevedemos corolarios positivos sobre el consumo y el PIB.

Ventas, Crédito al Consumo e ICC (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ ANTAD/INEGI/BANXICO

| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2015E |
|--------------------|-------------|-------------|
| TIPO DE CAMBIO | 16.83 | 16.10 |
| INFLACIÓN | 2.64 | 2.90 |
| TASA DE REFERENCIA | 3.00 | 3.25 |
| PIB | 2.20 | 2.20 |
| TASA DE 10 AÑOS | 6.05 | 6.50 |

Pamela Díaz Loubet
 mpdiaz@vepormas.com.mx
 56251500 Ext. 1767

Septiembre 9, 2015

VENTAS ANTAD CRECEN 7.8% EN AGOSTO, CONSOLIDAN TENDENCIA ALCISTA

La Asociación Nacional de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD) hizo público el crecimiento nominal en las ventas de sus asociados. Para el mes de agosto, la cifra sostuvo un crecimiento de 7.8%, superando con ello la variación de 6.0% prevista por el consenso. El dato, consolida la tendencia alcista del indicador al hilar once meses de alzas consecutivas; éste también, representa el crecimiento más elevado en lo que va de 2015.

Parte importante del impulso en las ventas minoristas, ha sido el alto dinamismo presentado en las ventas departamentales, las cuáles han crecido los últimos meses a tasas de dos dígitos. Para agosto, la variación de este segmento alcanzó también su máximo anual, al incrementarse en 13.1%.

Uno de los elementos que más ha contribuido a esta tendencia, es el crecimiento homogéneo en todos los componentes de las ventas, aspecto que nos indica que los crecimientos no derivan de un efecto sustitución entre las mercancías, sino que existen factores externos que están impulsando la demanda en su conjunto.

CRÉDITO Y EMPLEO IMPULSAN CRECIMIENTO

En línea con lo anterior, identificamos dos aspectos que han dado solidez a las ventas minoristas:

- El **comportamiento expansivo del crédito al consumo**, el cual ha crecido en promedio 6.06% en lo que va del año. El crecimiento de este indicador, fortalece el ingreso disponible de los consumidores e incrementa su propensión de compra. Pese a las ventajas inmediatas del mayor crédito, destacamos riesgos en cuanto al posible endeudamiento de las familias y los efectos que podrá generar sobre el consumo. Acorde con nuestro análisis, el crédito al consumo es una de las variables con mayor pesos sobre las ventas, ya que presentan una correlación de 35.8%. (Véase: [MX Crédito en Expansión](#))



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

- ii) El **mayor empleo en la economía**, si bien, en su última lectura la tasa de desempleo rompió su tendencia decreciente, ésta continua siendo baja y menor a la de 2014, ya que en promedio se ha ubicado en 4.3% de la Población Económicamente Activa (PEA) en lo que va del año. El mayor empleo da certeza de ingreso a las familias, por lo que su consumo se ve empoderado. (Véase: [MX Crece Tasa de Desempleo](#))
- iii) El **fortalecimiento de la confianza del consumidor**, la cual ha tenido un crecimiento promedio de 3.4% en lo que va del año, cifra que contrasta positivamente con la contracción de 7.8% registrada en los meses homólogos de 2014. Si bien, en su lectura de agosto, ésta se vio contraída, mencionamos en nuestro análisis que dicha caída derivaba de las menores perspectivas de crecimiento para el país, por lo que no preveíamos un impacto sobre el consumo. El índice de confianza, tiene una correlación importante con las ventas de la ANTAD, al alcanzar el 29.1%. (Véase: [MX Confianza Continua sin Repuntar](#))

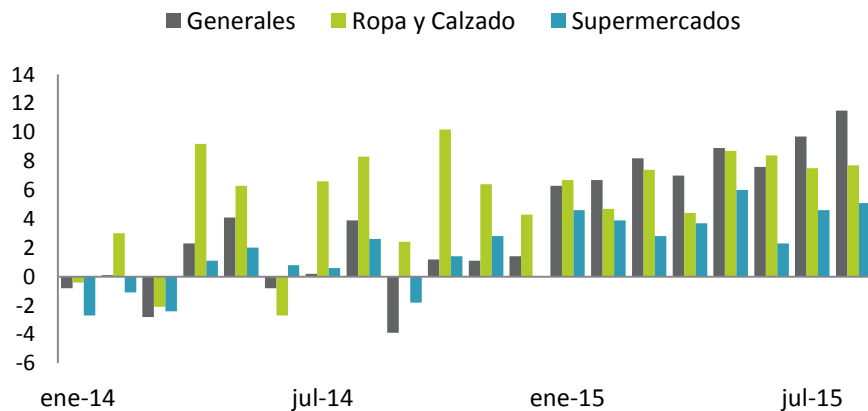
| Ventas Minoristas (Var. Anual) | | |
|--------------------------------|---------|------|
| | Nominal | Real |
| Total | 7.8 | 5.1 |
| Mercancías | | |
| Generales | 11.5 | 7.2 |
| Ropa y Calzado | 7.7 | 3.6 |
| Supermercados | 5.1 | 1.1 |
| Autoservicio | 6.2 | 2.1 |
| Departamentales | 13.1 | 8.8 |
| Especializadas | 7.8 | 3.7 |

IMPLICACIONES POSITIVAS SOBRE EL CRECIMIENTO

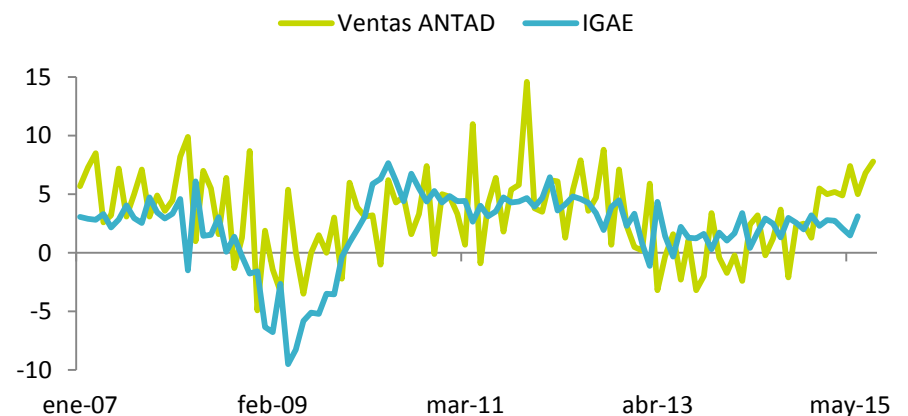
Como ya se ha ido mencionando, el consumo será el eje motriz del crecimiento en 2015; el dato de variación en ventas, es reflejo de una mayor solidez en la demanda interna.

Las cifras, no sólo en ventas de la ANTAD, sino en general de los indicadores de consumo, apuntan hacia un fuerte dinamismo en el transcurso del año; sin embargo, éste no se ha visto reflejado todavía en la mayor actividad económica. Al respecto, la tasa de correlación entre las ventas al por menor y el IGAE alcanza el 24.0%, y en años previos puede apreciarse la estrechez entre ambos indicadores; durante 2015, esto no se ha visto reflejado, situación que atribuimos a factores coyunturales de orden externo. El dinamismo económico de Estados Unidos y la alta volatilidad en los mercados podrían tener un impacto más acentuado sobre la relación entre consumo interno y producción.

Ventas por Línea de Mercancía (Var. Anual)



Ventas ANTAD y Actividad Económica (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEG/ ANTADI

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. 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 |
| María 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 González Leal | Director Patrimonial Monterrey | 81 83180300 x 7314 | lgonzalez@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 |
| José María Flores Barrera | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com.mx |
| Gabriel Treviño Castillo | Analista / Alimentos / Bebidas | 55 56251500 x 1709 | gtrevino@vepormas.com.mx |
| Juan Eduardo Hernández S. | Analista / Financiero / Telecomunicaciones | 55 56251500 x 1530 | jehernandezs@vepormas.com.mx |
| Juan José 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 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 | mpramirez@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 | glesma@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 |