



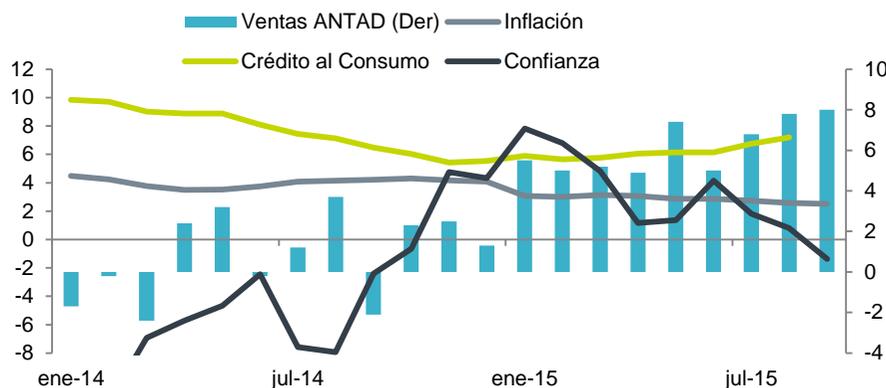
# ¡Econotris!

## MX: ANTAD SOSTIENE CRECIMIENTO

# BX+

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas de la ANTAD registraron un crecimiento nominal de 8.0% durante septiembre, nuevo máximo del año. El indicador respalda el crecimiento sólido y sostenido en el consumo privado.
- **DETALLE:** El crecimiento sostenido en ventas obedece tanto a un mayor ingreso disponible de las familias y a la mayor propensión a consumir de éstas.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos corolarios positivos sobre el consumo, aunque esperamos que el efecto sobre el PIB continúe presentando un ajuste lento. Adicionalmente, resaltamos riesgos para el sector derivados del resultado poco favorable del índice IMEF no manufacturero.

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



Fuente: GFBX+/ ANTAD/INEGI/BANXICO

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.46	16.10
INFLACIÓN	2.64	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
<b>PIB</b>	<b>2.20</b>	<b>2.20</b>
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

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

Octubre 09, 2015

### VENTAS ANTAD CRECEN 8.0% DURANTE SEPTIEMBRE, MANTIENEN RITMO CRECIENTE

La Asociación Nacional de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD) hizo público el crecimiento nominal en las ventas de sus asociados. Para septiembre, la cifra sostuvo un crecimiento de 8.0%, superando con ello la variación de 6.8% prevista por el consenso. El indicador hila una cadena de doce alzas consecutivas, por lo que reafirma su permanencia en una senda estable de expansión. Al respecto, las ventas promedian un crecimiento de 6.2% a septiembre de 2015, cifra que contrasta positivamente con el crecimiento marginal de 0.4% experimentado en el periodo homólogo de 2014.

Acorde con el tipo de establecimiento, las ventas en tiendas departamentales continúan impulsando al alza los resultados generales. Para el mes de referencia, el crecimiento nominal de dicho segmento fue de 13.4%, el más elevado desde 2013. La tendencia de crecimiento en los bienes de consumo discrecional ha tenido un impacto favorable sobre el desarrollo de las ventas en tiendas departamentales. Dada la mayor sensibilidad que tiene esta clase de bienes a cambios en el ingreso disponible, el desarrollo de esta categoría respalda la aseveración de un crecimiento sólido en el consumo.

*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.*

### RESTRICCIÓN PRESUPUESTARIA FAVORECE CONSUMO

En línea con lo anterior, consideramos que el crecimiento del consumo minorista se ha visto impulsado a través de dos vías:



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

- i) **La mejora el ingreso disponible de las familias**, aspecto en el que la estabilidad del mercado laboral ha tenido un rol protagónico. En promedio, la tasa de desempleo se ha encontrado en 4.4% de la Población Económicamente Activa (PEA) en lo que va del año. Adicionalmente, el crédito al consumo ha tenido un comportamiento expansivo, factor que ha incrementado el ingreso disponible de las familias. Su crecimiento promedio de 6.2% en 2015 continuará fortaleciendo la restricción presupuestaria de los consumidores.
- ii) **La mayor propensión a consumir** medida a través del Índice de Confianza del Consumidor (ICC). La propensión de compra de las familias se ha intensificado durante el último año. En específico, el promedio de crecimiento del ICC ha sido de 3.04% (pese a la contracción de septiembre), en contraste positivo con la caída de 7.19% experimentada en 2014. El ICC, guarda una estrecha relación con las ventas de la ANTAD, ésta, que alcanza el 29.1%, ha sido uno de los determinantes del comportamiento del consumo durante 2015.

Ventas Minoristas (Var. Anual)		
	Nominal	Real
<b>Total</b>	<b>8.0</b>	<b>5.3</b>
Mercancías		
Generales	11.0	7.2
Ropa y Calzado	9.9	3.6
Supermercados	5.8	1.1
Autoservicio	5.8	2.1
Departamentales	13.4	8.8
Especializadas	10.3	3.7

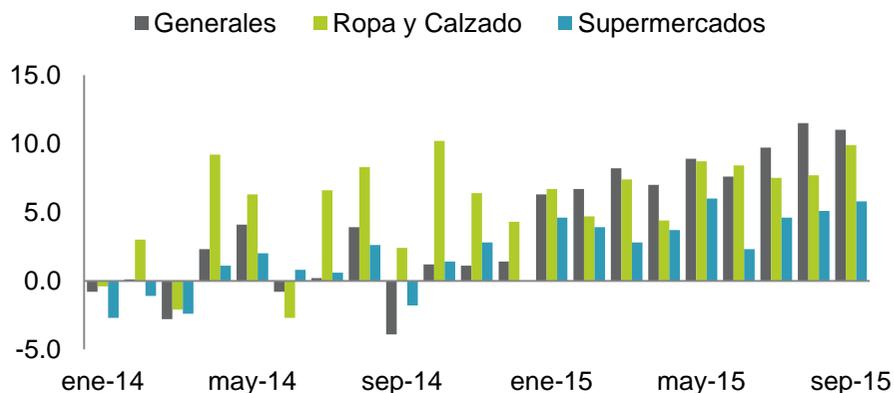
### IMPACTO POSITIVO PERO POCO ACENTUADO SOBRE EL PIB

En lo que va del año, el consumo se ha consolidado como el eje motriz de crecimiento, el principal componente del PIB (alrededor de 50.0%), ha tenido una expansión promedio de 3.07% durante la primera mitad de año. 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 menor dinamismo económico de Estados Unidos y la alta volatilidad en los mercados podrían tener un impacto menos acentuado sobre la relación entre consumo interno y producción.

Destacamos riesgos en el sector reflejo del bajo desempeño en el indicador IMEF de servicios. El índice, que lleva dos meses en la zona de contracción, manifiesta un posible menor dinamismo en el consumo privado. (Véase: [MX Con poca fuerza Indicadores IMEF](#))

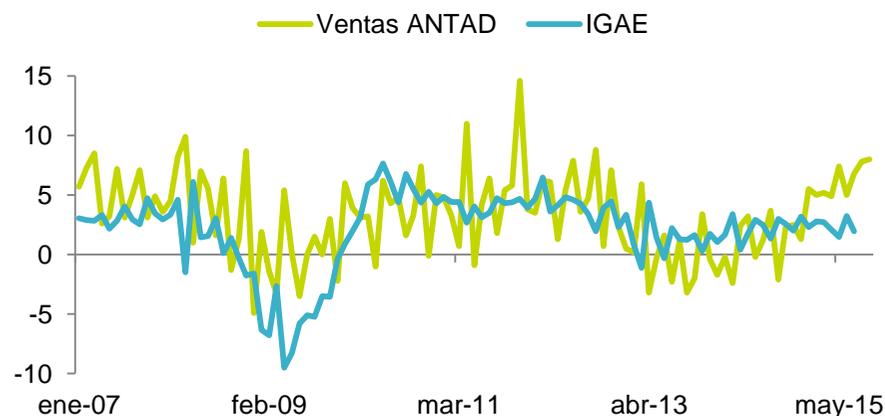
Un aspecto adicional que cabe señalar, es que dado que la economía mexicana está creciendo todavía por debajo de su potencial, el consumo no ha generado presiones al alza sobre la inflación, por lo que esperamos que su crecimiento no genere alzas en los precios en el corto plazo. Al respecto, ayer se dio a conocer la cifra de inflación correspondiente al mes de septiembre, misma que consolidó su tendencia a la baja al ubicarse en 2.52% anual. (Véase: [MX Inflación](#))

### Ventas por Línea de Mercancía (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEG/ ANTADI

### Ventas ANTAD y Actividad Económica (Var. Anual)



## ¿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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
José María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@vepormas.com.mx</a>
Juan José Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>

### ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>