



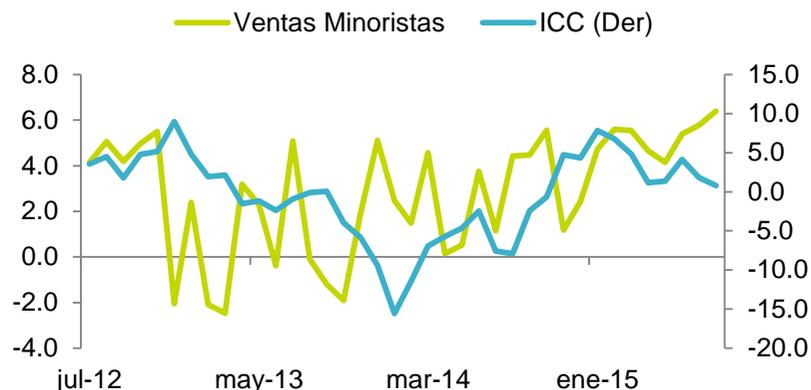
¡Econotris!

MX: VENTAS MINORISTAS EN SU MÁXIMO

BX+

- **NOTICIA:** Los comercios minoristas registraron un crecimiento en sus ingresos por ventas de 6.4% durante agosto. La cifra es la más alta desde febrero de 2012.
- **RELEVANTE:** El mayor ingreso disponible, consecuencia de la tendencia creciente del crédito al consumo y la estabilidad laboral, han contribuido al robustecimiento del consumo de las familias.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos corolarios positivos sobre el consumo y el PIB, aunque este último con un ajuste lento. Continuamos sin ver presiones inflacionarias.

Ventas y Confianza del Consumidor (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.64	16.10
INFLACIÓN	2.64	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	n.d.
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.09	6.50

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

Octubre 21, 2015

VENTAS AL POR MENOR REPORTAN SU CRECIMIENTO MÁS ALTO DESDE 2012

INEGI hizo públicos los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales, en ella se muestra que las ventas de los comercios minoristas¹ tuvieron un crecimiento de 6.4% respecto al mes homólogo en 2014. La cifra se ubicó por encima del consenso de 4.8%, y se posicionó como la variación más alta desde febrero de 2012. Cabe mencionar, que su comparación mensual y, con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento del indicador también se posiciona como el más alto del año, al sostener un crecimiento de 1.48%, ello en comparación con el promedio anual de 0.81%.

Los bienes de consumo discrecional persisten con un crecimiento sostenido; en agosto, destaca el caso de las ventas enfocadas a esparcimiento, las cuales tuvieron un crecimiento de 20.3%. El crecimiento en ventas de artículos *no esenciales* refleja solidez en el consumo, puesto que éstos presentan una mayor sensibilidad al incremento en los ingresos.

En adición, observamos una tendencia de crecimiento homogéneo en los componentes de las ventas minoristas, aspecto que contribuye a afirmar que el comportamiento favorable de indicador conjunto no deriva de un efecto sustitución en las mercancías, sino de un efecto ingreso que fortalece el poder adquisitivo de las familias. Todo ello, salvo excepción de las ventas de combustibles y vehículos de motor, segmentos que sufrirán una mayor presión a la baja ante la liberalización de los precios de gasolina en 2016.

FAMILIAS CON MAYOR INGRESO DISPONIBLE

¹ Acorde con la clasificación de INEGI una venta es minorista si cumple tres criterios: i) el tipo de bien que se comercializa se destina a un uso personal o de los hogares, ii) el cliente que lo adquiere es el mismo hogar y, iii) la comercialización es abierta al público.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Ventas Minoristas

Agosto Promedio Anual

Alimentos	9.7%	5.7%
Bebidas y Tabaco	16.1%	12.9%
Autoservicio	4.5%	4.6%
Departamentales	14.7%	10.8%
Ropa	12.6%	9.8%
Salud	21.4%	12.6%
Perfumería y Joyería	4.6%	14.0%
Esparcimiento	20.3%	8.1%
Enseres domésticos	-20.1%	-7.7%
Equipo de Cómputo	-0.4%	2.6%
Decoración	8.2%	4.6%
Automóviles y camionetas	10.4%	14.1%
Refacciones para automóviles	14.4%	4.6%
Combustible	-6.1%	-6.7%
Internet y Catálogos	2.9%	83.5%

Sin duda, la solidez en el consumo mexicano responde a la mejora en la restricción presupuestal de las familias. Dicho aspecto, se ha visto empoderado a través de dos vías:

El comportamiento expansivo del crédito al consumo, mismo que ha sostenido un crecimiento promedio de 6.2% en lo que va del año. La mayor disposición de líneas de crédito ha generado un mayor ingreso disponible para las familias, aspecto que incide positiva y directamente en el mayor consumo; en adición, la cartera vencida por porcentaje del total registró 4.6% en agosto, signo de que el endeudamiento no generará un impacto adverso sobre el consumo. Acorde con nuestros estimados, la correlación entre ambas variables alcanza el 62.3%.

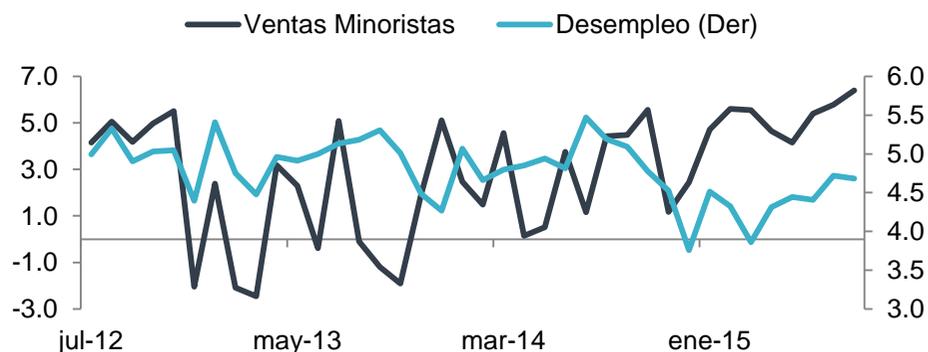
Estabilidad en el mercado laboral, la cual se ha caracterizado por un crecimiento favorable en empleo formal y una tasa de desempleo que mantiene niveles históricos bajo, esta última ha marcado en promedio 4.4% de la Población Económicamente Activa (PEA) cifra que resulta favorable para generar expectativas de estabilidad en los ingresos futuros. Si bien, la estabilidad laboral favorece en mayor medida la compra de bienes durables, el comercio minorista también recibe beneficios ante la mayor generación de empleo. Estimamos una correlación negativa de 41.4%.

IMPACTO POSITIVO SOBRE EL CRECIMIENTO CON AJUSTE LENTO

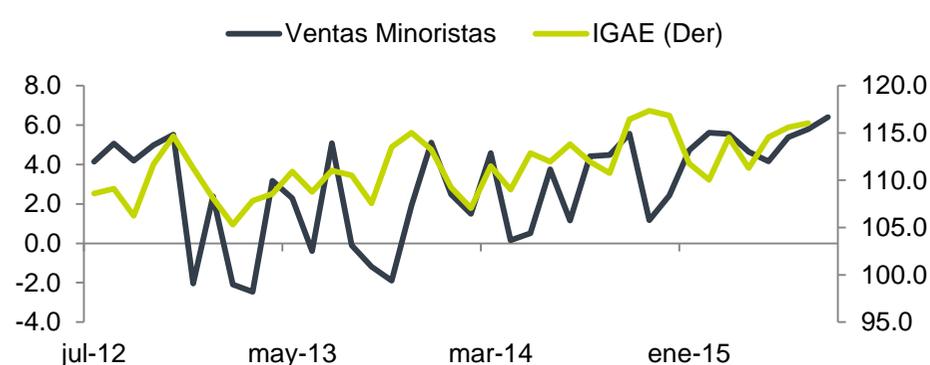
El consumo privado, continúa consolidándose como el eje motriz del crecimiento en 2015, durante la primera mitad del año, éste ha tenido una expansión promedio de 3.07%. Las ventas minoristas conforman un componente importante de su cálculo, por lo que el desempeño favorable del indicador publicado por INEGI predice un consumo que persistirá sólido.

Sin embargo, el crecimiento del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) parece no correr paralelo al crecimiento del consumo, la pérdida de estrechez en esta relación obedece a factores externos relacionados en particular con el dinamismo menor al esperado en Estados Unidos y la menor plataforma de producción de petróleo.

Desempleo Ventas al por Menor (Var. Anual)



Ventas al por Menor y Actividad Económica (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI/BANXICO

Como consideración adicional, la cifra de ventas minoristas corresponde a la lectura de agosto, es decir, tiene un rezago de dos meses. Los resultados con poca fuerza del IMEF servicios, representan un riesgo latente para el comportamiento del consumo en el corto plazo.

¿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
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
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	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONOMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	glesdesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com