



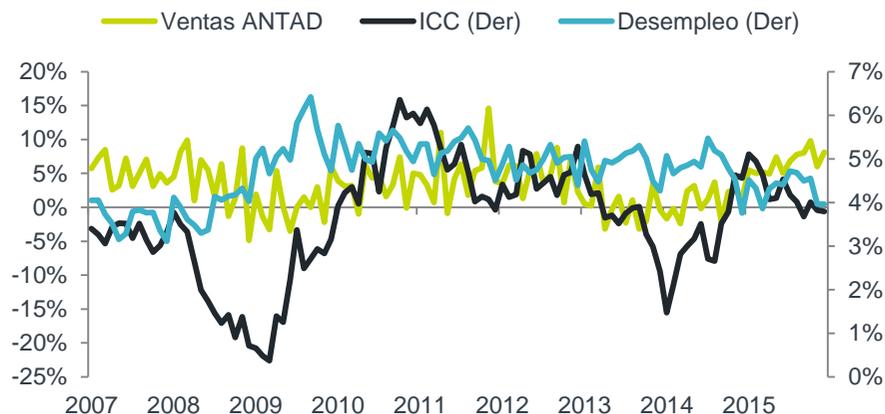
¡Econotris!

BX+

MX: ANTAD SUPERAN EXPECTATIVAS

- **NOTICIA:** Durante 2015, las ventas de la ANTAD alcanzaron un crecimiento nominal promedio de 6.6%. En diciembre, el indicador creció 8.1%.
- **DETALLE:** El consumo discrecional lideró las ventas en 2015; el mayor ingreso de las familias y una enérgica propensión de compra favorecieron las cifras.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien, el consumo mantuvo un crecimiento sólido en 2015, los riesgos hacia 2016 son inminentes. Endeudamiento, menor confianza y posible menor empleo podrían afectar la dinámica en mediano plazo.

Ventas, Confianza (Var. % Anual) y Desempleo (%)



Fuente: GFBX+/ ANTAD / INEGI (ENOE)

VENTAS ANTAD: CIERRE DE AÑO CON BROCHE DE ORO

La Asociación Nacional de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD) dio a conocer el crecimiento nominal en las ventas de sus asociados. El dato, correspondiente a diciembre, alcanzó un crecimiento de 8.1% anual. Con esta cifra, el indicador promedia un alza de 6.6% durante 2015.

En el transcurso del año el indicador de ventas sostuvo un crecimiento sólido, incluso alcanzando tasas de variación históricamente altas. El crecimiento de diciembre es el segundo más alto del año, sin embargo, **no será de sorprender tampoco un crecimiento inferior a partir de la siguiente lectura; la base de comparación a partir de enero será alta.**

CONSUMO DISCRECIONAL LIDERA CRECIMIENTO EN 2015

Acorde con el tipo de establecimiento, las ventas en tiendas departamentales impulsaron al alza los resultados generales. Durante 2015, este segmento alcanzó un crecimiento promedio de 10.8% que, sin duda, se encuentra estrechamente relacionado con el repunte del consumo discrecional.

Acorde con el indicador de ventas minoristas dado a conocer por INEGI, segmentos como calzado (+12.2%), accesorios de vestir (+9.1%), perfumería (+10.5%), artículos de esparcimiento (+12.0%) y automóviles (+13.7%) se posicionaron como aquellos con mayor dinamismo. Dada la mayor sensibilidad que tienen los bienes de consumo discrecional al ingreso, el desarrollo de esta categoría respalda la aseveración de un crecimiento sólido en el consumo durante el año pasado. Los resultados favorables en ventas se vieron respaldados por el mayor ingreso disponible de las familias. La tasa de desempleo marcó una importante tendencia a la baja (diciembre: 4.0% PEA) y el crédito al consumo tuvo un comportamiento expansivo en el transcurso del año (noviembre: 10.1%); ambos elementos dotaron de robustez al ingreso disponible de las

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.46	17.60
INFLACIÓN	2.13	3.30
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.75
PIB	2.60	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.23	6.30

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

Enero 26, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

familias. Adicionalmente, la propensión de consumo se mantuvo estable en el transcurso del año y, en general, los consumidores mostraron optimismo en lo que respecta a las compras.

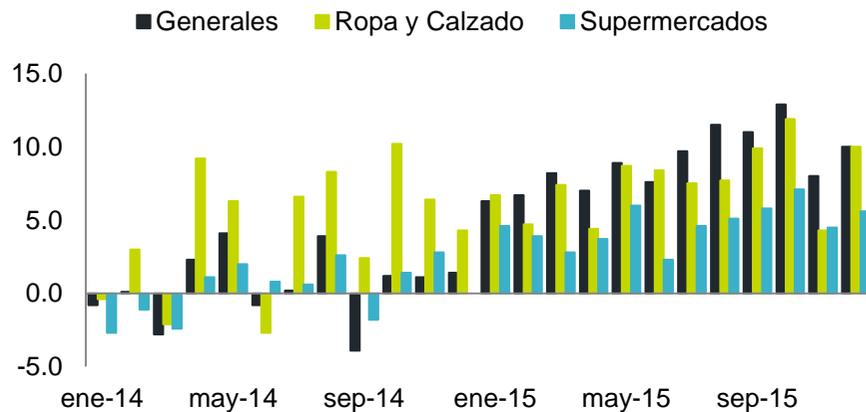
CONSUMO CON RIESGOS HACIA 2016

Si bien, el consumo logro afianzarse como motor del crecimiento en 2015, los riesgos hacia 2016 son de carácter inminente. Destacamos los siguientes cuatro elementos con potencial de erosionar el dinamismo del consumo en el mediano plazo:

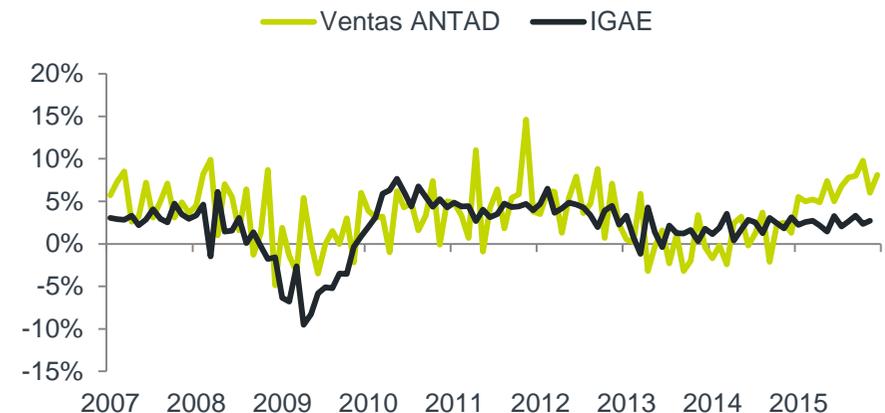
- i. Impacto indirecto del **recorte en el gasto público**. La contracción de 2.9% en el gasto programable tendrá un impacto adverso sobre el consumo por: a) menor empleo en el sector público y b) la caída en el monto destinado a subsidios provocará un efecto sustitución en los bienes que adquieren las familias beneficiadas.
- ii. Continuación en el **ciclo de alza en tasas de Banxico**. Si bien esta no presenta una relación estrecha con la tasa de tarjetas de crédito, sí podría haber un encarecimiento del crédito hipotecario, automotriz y personales. Aspecto que llevaría a un desenlace caracterizado por el endeudamiento de las familias.
- iii. La menor **propensión a consumir**, medida a través del Índice de Confianza del Consumidor (ICC), el cual ha presentado desaceleraciones en los últimos meses. La atenuante depreciación del peso, la caída en el precio del petróleo, el alza en la tasa de referencia y el recorte en el gasto público traerán consigo una caída en las perspectivas de crecimiento del país que a su vez restringirá el crecimiento del índice conjunto.
- iv. Posible **incremento en el desempleo de mediano plazo**. Actualmente, existe una sobreoferta laboral que tiene la capacidad de revertir la tendencia a la baja en la tasa de desempleo.

Ventas Minoristas (Var. Anual)				
	Diciembre		Promedio 2015	
	Nominal	Real	Nominal	Real
Total	8.1	5.8	6.6	3.8
Mercancías Generales	10.0	7.7	9.0	6.1
Ropa y Calzado	10.0	7.7	7.6	4.8
Supermercados	5.6	3.4	4.7	1.9
Autoservicio	7.4	5.2	5.3	2.5
Departamentales	10.5	8.2	10.8	7.8
Especializadas	6.8	4.6	6.2	3.4

Ventas por Línea de Mercancía (Var. % Anual)



Ventas ANTAD y Actividad Económica (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEG/ ANTAD

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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 56251500 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	jdomenech@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	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com