

## Ventas al menudeo – Se extiende debilidad al inicio de 2T15

13 de mayo 2015

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

- **Ventas al menudeo (abr): 0.0%/m/m (Banorte-Ixe: 0.2%/m/m; consenso 0.2%/m/m; anterior 0.9%/m/m; revisado: 1.1%/m/m)**
- **Ventas al menudeo subyacentes (abr): 0.0%/m/m (Banorte-Ixe: 0.4%/m/m; consenso 0.6%/m/m; anterior 0.5%/m/m; revisado: 0.7%/m/m)**
- **En nuestra opinión, la tendencia del consumo privado sigue siendo relativamente débil, a pesar de que los fundamentales del consumo siguen siendo fuertes**

### Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
delia.paredes@banorte.com

### Katia Goya

Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

**Se extiende debilidad del consumo al inicio de 2T15.** El reporte de ventas al menudeo decepcionó en abril, al mostrar un crecimiento menor a lo esperado. Las ventas totales se mantuvieron sin cambio en el cuarto mes del año. Excluyendo las ventas de autos, alimentos, gasolinas y materiales de construcción –el llamado grupo de control o ventas subyacentes–, también muestra una tendencia de recuperación débil con una expansión nula. Las ventas de autos se redujeron 0.4% mientras que las ventas en estaciones de gasolina se contrajeron 0.7%, a pesar de la tendencia de recuperación que han venido mostrando los precios de los energéticos, como se muestra en la siguiente tabla.

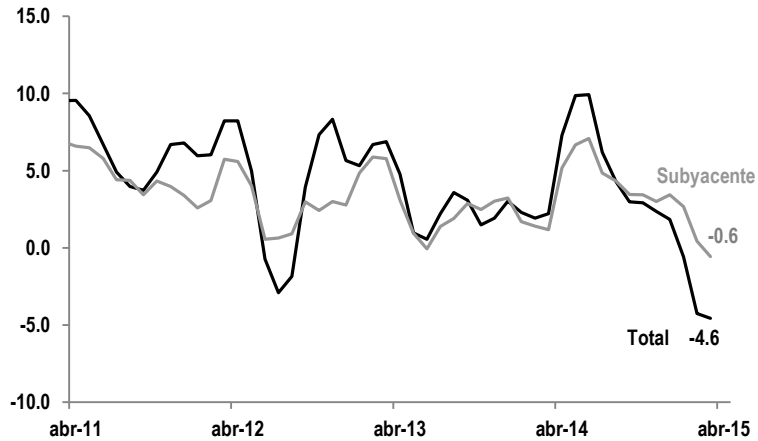
#### Ventas al menudeo en abril

|   | Variación mensual, % |            |             | Variación trimestral anualizada, % |             |            |
|---|----------------------|------------|-------------|------------------------------------|-------------|------------|
|   | abr-15               | mar-15     | feb-15      | abr-15                             | mar-15      | dic-14     |
| <b>Ventas menudeo</b>                                       | <b>0.0</b>           | <b>1.1</b> | <b>-0.5</b> | <b>-2.4</b>                        | <b>-4.6</b> | <b>1.8</b> |
| Alimentos   | -0.1                 | -0.2       | 0.0         | -0.2                               | 0.2         | 0.7        |
| Autos   | -0.4                 | 2.9        | -2.2        | -0.3                               | 0.1         | 0.2        |
| Gasolina  | -0.7                 | 0.4        | 2.5         | -7.2                               | -13.8       | -15.0      |
| Materiales de construcción                                  | 0.3                  | 2.3        | -1.9        | 0.2                                | 0.7         | 0.6        |
| Ex. Alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción | 0.0                  | 0.5        | -0.4        | -0.7                               | -0.6        | 3.4        |

Fuente: Bloomberg

**A pesar del débil reporte de ventas en abril, consideramos que el consumo privado se recuperará en los próximos meses.** Con estos datos, la variación trimestral anualizada se ubica en -2.4%, lo que representa una contracción menor a la de 4.6% observada en 1T15. Adicionalmente, los fundamentales del gasto siguen siendo fuertes, incluyendo el desempeño del mercado de valores – en niveles máximos históricos-, la recuperación del mercado laboral, la recuperación de los precios de la vivienda y elevados niveles de confianza del consumidor.

**Ventas menudeo**  
%3m/3m anualizado



Fuente: Banorte-ixe con datos del US Census Bureau

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, Rey Saúl Torres Olivares; Manuel Jiménez Zaldívar, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Valentín III Mendoza Balderas, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

|                 | Referencia   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.   |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

|                         |   |                              |                  |
|-------------------------|---|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Análisis Económico       | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez  | Asistente Dir. General Análisis Económico | raquel.vazquez@banorte.com   | (55) 1670 - 2967 |

**Análisis Económico**

|                                  |   |                                 |                         |
|----------------------------------|---|---------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier         | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com       | (55) 5268 - 1694        |
| Alejandro Cervantes Llamas       | Subdirector Economía Nacional             | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972        |
| Katia Celina Goya Ostos          | Subdirector Economía Internacional        | katia.goya@banorte.com          | (55) 1670 - 1821        |
| Livia Honsel                     | Gerente Economía Internacional            | livia.honsel@banorte.com        | (55) 1670 - 1883        |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial     | miguel.calvo@banorte.com        | (55) 1670 - 2220        |
| Rey Saúl Torres Olivares         | Analista Economía Nacional                | saul.torres@banorte.com         | (55) 1670 - 2957        |
| Lourdes Calvo Fernández          | Analista (Edición)                        | lourdes.calvo@banorte.com       | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

|                                 |  |                                 |                  |
|---------------------------------|--|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana       | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com   | (55) 1103 - 4043 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio        | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer            | Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com       | (55) 1670 - 2144 |

**Análisis Bursátil**

|                                |  |                                      |                         |
|--------------------------------|--|--------------------------------------|-------------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar        | Director de Análisis Bursátil                    | manuel.jimenez@banorte.com           | (55) 5004 - 1275        |
| Victor Hugo Cortes Castro      | Análisis Técnico                                 | victorh.cortes@banorte.com           | (55) 5004 - 1231        |
| Marissa Garza Ostos            | Conglomerados / Financiero / Minería / Químico   | marissa.garza@banorte.com            | (55) 5004 - 1179        |
| Marisol Huerta Mondragón       | Alimentos / Bebidas/Comerciales                  | marisol.huerta.mondragon@banorte.com | (55) 5004 - 1227        |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura | jose.espitia@banorte.com             | (55) 5004 - 1266        |
| Valentín III Mendoza Balderas  | Gerente de Análisis                              | valentin.mendoza@banorte.com         | (55) 5268 - 9000 x 1267 |
| María de la Paz Orozco García  | Analista   | maripaz.orozco@banorte.com           | (55) 5004 - 5262        |

**Análisis Deuda Corporativa**

|                             |                             |                             |                  |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo   | Directora Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com     | (55) 5004 - 1405 |
| Hugo Armando Gómez Solís    | Gerente Deuda Corporativa   | hugo.gomez@banorte.com      | (55) 5004 - 1340 |
| Idalia Yanira Céspedes Jaén | Gerente Deuda Corporativa   | idalia.cespedes@banorte.com | (55) 5004 - 1437 |

**Banca Mayorista**

|                                |  |                             |                  |
|--------------------------------|--|-----------------------------|------------------|
| Armando Rodal Espinosa         | Director General Banca Mayorista                                       | armando.rodal@banorte.com   | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Eric Faesi Puente    | Director General de Mercados y Ventas Institucionales                  | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Jorge de la Vega Grajales      | Director General Gobierno Federal                                      | jorge.delavega@banorte.com  | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan         | Director General Banca Patrimonial y Privada                           | lpietrini@ixe.com.mx        | (55) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios | pimentelr@ixe.com.mx        | (55) 5268 - 9004 |
| Ricardo Velazquez Rodriguez    | Director General Banca Internacional                                   | rvelazquez@ixe.com.mx       | (55) 5268 - 9879 |
| Victor Antonio Roldan Ferrer   | Director General Banca Corporativa Transaccional                       | voldan@ixe.com.mx           | (55) 5004 - 1454 |