

ANTAD

Reporte Sectorial

15 de Julio 2013

Junio muestra ligera recuperación en general

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

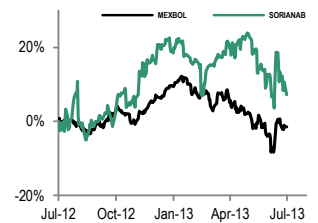
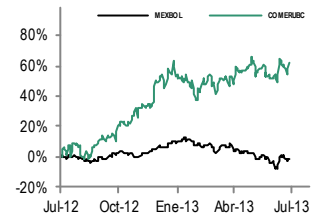
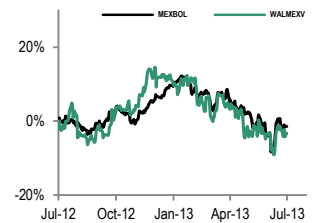
Marisol Huerta Mondragón
marisol.huerta.mondragon@banorte.com

- Durante junio las cadenas asociadas a la Antad reportaron un avance en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 1.6% a/a. Pese a ello en el balance del 2T13 el desempeño es a la baja en VMT(-0.63% a/a).
- Por segmento durante el 2T13 las VMT de las Cadenas Especializadas (-2.0%/a/a) y de Autoservicios (-1.75 a/a) presentaron los números más débiles. En contraste, las tiendas departamentales avanzaron 4.4% en el mismo periodo.

La Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) reportó en junio un avance de 1.6% a/a en VMT y 6.8% en ventas totales (VT): El avance en del mes se atribuye al beneficio que otorgó al calendario un domingo más. Durante el primer semestre de 2013 las ventas de las cadenas afiliadas a este organismo acumularon un monto de P\$529,000m, donde las ventas a unidades iguales crecieron 0.8% y las totales apenas alcanzan un crecimiento de 6.8%. Los resultados acumulados son pobres y muestran la debilidad que ha prevalecido en el consumo, donde un menor dinamismo económico y la menor creación de empleos ha mermado la capacidad de compra de los consumidores. Reiteramos nuestra recomendación para el sector en **MANTENER** una vez que confiamos en una aceleración del consumo hacia la parte final del año apoyado por un mejor desempeño de la parte macroeconómica, una mayor aceleración del gasto público y resultado de algunas reformas como la de infraestructura.

Departamentales siguen con buen dinamismo. Durante el semestre el desempeño de las Departamentales (Liverpool, Palacio de Hierro, Suburbia, etc) presenta un crecimiento de 6.2% en VMT y 11.1% a nivel total, dato por arriba de las ventas de los autoservicio (Soriana, Comercial Mexicana, Wal-Mart, Chedraui, etc.) de apenas -0.3 VMT y de 4.1% en totales. Esperemos

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



VALUACION RELATIVA

EMISORA	PRECIO	Valor Mercado *	Valor Empresa *	P/VL	P/U	P/U 2013E	P/U 2014E	VE/EBITDA	VE/EBITDA 2013E	VE/EBITDA 2014E
AUTOSERVICIOS										
WALMART	P\$ 36.37	50,820	49,548	5.1x	27.4x	25.3x	22.1x	15.2x	14.1x	12.4x
CHEDRAUI	P\$ 45.01	3,426	3,948	2.1x	27.6x	22.8x	19.3x	nd	10.3x	9.3x
COMERCI	P\$ 48.32	4,144	4,408	2.0x	34.8x	27.4x	24.0x	14.6x	13.7x	12.3x
SORIANA	P\$ 43.89	6,238	6,486	1.9x	21.6x	19.1x	16.5x	10.8x	10.1x	9.0x
DEPARTAMENTALES										
LIVERPOOL	P\$ 156.40	16,179	17,015	4.2x	29.1x	25.9x	23.2x	18.1x	16.4x	14.6x
FAMSA	P\$ 22.00	763	1,726	1.1x	11.7x	13.5x	11.0x	9.9x	8.6x	7.1x
SANBORNS	P\$ 28.44	5,289	4,834	4.9x	22.6x	19.9x	17.4x	nd	10.6x	9.5x
ESPECIALIZADAS										
FRAGUA	P\$ 227.50	1,821	1,700	3.5x	23.8x	nd	nd	15.1x	11.7x	nd
BEVIDES	P\$ 12.20	394	367	3.1x	18.3x	nd	nd	7.9x	nd	nd

Fuente: Bloomberg. *(US\$MM)

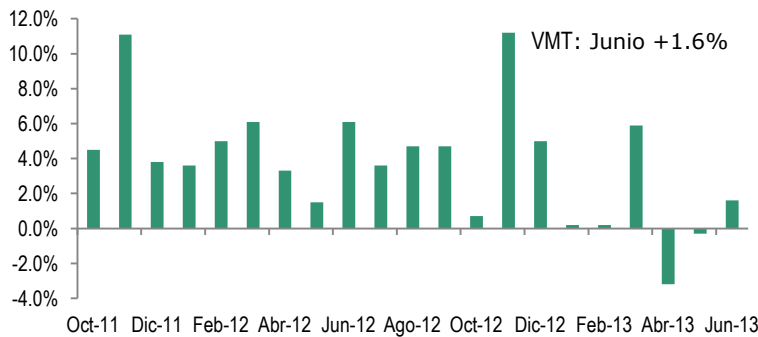
que las departamentales se mantengan defensivas apoyadas en tickets más altos a los de sus competidores y a la estrategia que han mantenido sobre ofertas a meses sin intereses y compre hoy y pague en tres meses más. Durante el 2T13 el crecimiento en VMT de las departamentales es de 4.4%, mientras que las comerciales muestran un retroceso de -1.7%.

Las cadenas especializadas (Oxxo, Extra, Fragua, Farben, etc) reportan en la primera mitad del año una baja de -0.5% en VMT, con un avance de 6.4% en Ventas Totales. En el 2T13 registra un retroceso de -2.0% en VMT.

Resultados de junio ya asimilados. Los datos no arrojan sorpresas para el mercado por lo que no esperamos ninguna reacción en el mercado tras el reporte principalmente en las cadenas comerciales.

Julio se ve débil, tiene un día menos de comparativo. El mes de julio con las ofertas que comienza lanzando Comercial Mexicana, en su típico “*Julio Regalado*” y las ofertas que se generan con sus principales principalmente con Soriana y Chedarui y ahora Walmart, creemos que será un mes positivo para las cadenas de autoservicios, con todo y que el mes viene difícil con un efecto calendario negativo al contar con un domingo de menos. Para las departamentales creemos que puedan mantener resultados positivos apoyados en la temporada de rebajas que han iniciado en este periodo.

Antad: Ventas Mismas Tiendas
(crecimiento %)



Fuente: Antad

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Jorge Alejandro Quintana Osuna, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Carlos Hermosillo Bernal, 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 y Juan Ignacio Neri, 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 certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento.

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 sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

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.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, 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, Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

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.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen 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 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

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 alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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 al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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; Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan 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 Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte.