

ANTAD

Reporte Sectorial

10 de junio 2014

www.banorte.com
www.ixc.com.mx
@analisis_fundam

Marisol Huerta Mondragón
Subdirector Comerciales /Alimentos/Bebidas
marisol.huerta.mondragon@banorte.com

Mayo ligeramente mejor a lo esperado

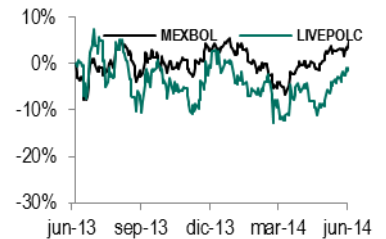
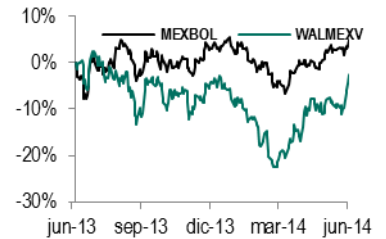
- Las cadenas afiliadas a la Antad reportaron en mayo un avance interanual de 3.3% nominal en Ventas Mismas Tiendas (VMT) por arriba del 3.0% estimado y un alza de 7.4% a unidades totales.
- Por segmento, Autoservicio creció 2.1% A/A en VMT (por debajo de Walmex que creció 2.7% A/A). Las tiendas departamentales y especializadas crecieron 8.0%A/A y 1.7% A/A, respectivamente.
- En mayo, las ventas del sector comercial fueron impulsadas por el efecto positivo de un sábado más, las festividades del día de la madre así como una paulatina recuperación en el consumo.

Antad deja atrás cifras nominales y presenta ahora cifras en términos reales. A partir del mes de mayo la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) esta presentando los resultados de las cadenas comerciales con datos reales. Para facilitar la comparación y dado que Walmart hasta el momento no se ha pronunciado por un cambio en la presentación de sus cifras estaremos presentando ambos datos.

Mayo reporta mejor desempeño al esperado. Las cifras nominales de Antad reportaron en mayo un crecimiento interanual de 7.4% (3.9% real) en unidades totales (VT) y de 3.3% (-0.2% real) en unidades iguales (VMT), este último fue ligeramente mejor al estimado por el consenso del mercado (Bloomberg) que esperaba una alza de +3.0% A/A.

Mayo de 10 para las Departamentales. Las cadenas departamentales (Liverpool, Palacio de Hierro, Suburbia, etc) fueron las que mejor desempeño reportaron durante mayo al mostrar en mayo un crecimiento de forma interanual 8.0% (4.5% real) en las ventas a unidades iguales, impulsadas por

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



VALUACION RELATIVA

EMISORA	PRECIO	Valor Empresa	P/VL	P/U	P/U 2014E	P/U 2015E	VE/EBITDA	VE/EBITDA 2014E	VE/EBITDA 2015E
AUTOSERVICIOS									
WALMART	P\$ 35.36	47,243	5.1x	28.2x	25.8x	23.0x	15.1x	14.1x	12.8x
CHEBRAUI	P\$ 45.26	3,766	2.0x	26.2x	26.3x	23.0x	11.0x	10.5x	9.5x
COMERCI	P\$ 49.96	4,167	1.8x	14.5x	26.9x	23.8x	13.5x	12.8x	11.5x
SORIANA	P\$ 41.33	5,821	1.7x	25.7x	20.0x	17.8x	10.4x	10.1x	9.1x
DEPARTAMENTALES									
LIVERPOOL	P\$ 151.59	16,516	3.6x	26.5x	25.1x	22.4x	17.0x	15.7x	14.1x
FAMSA	P\$ 17.29	2,153	0.8x	11.7x	11.9x	12x	16.6x	12.9x	13.5x
SANBORNS	P\$ 25.23	4,203	2.3x	18.4x	17.5x	16.0x	9.8x	9.3x	8.4x
CONVENIENCIA									
FRAGUA	P\$ 226.54	1,758	3.1x	22.7x	21.6x	18.9x	12.9x	11.3x	9.9x
BEVIDES	P\$ 17.00	400	4.4x	26.5x	N/A	N/A	12.2x	N/A	N/A

Fuente: Bloomberg.

el efecto calendario de un sábado más, así como las ventas positivas del día de las madres, combinado con a una ligera mejoría en el gasto de las familias.

Autoservicios y Especializadas con crecimientos moderados. Por su parte las tiendas de autoservicio (Soriana, Comercial Mexicana, Wal-Mart, Chedraui, etc.) reportaron un avance en términos nominales de 2.1% (-1.4% real), ligeramente por debajo del reporte de Walmex en el mismo mes que fue de 2.7% nominal. Mientras que las cadenas de conveniencia (Oxxo, Extra, Fragua, Farben, etc) reportaron un crecimiento nominal de 1.7% (-1.8% real)

Ropa y calzado con el mayor crecimiento. Al revisar el crecimiento por línea de mercancía, observamos que el nicho que mayor crecimiento en ventas reportó durante este periodo fue el de ropa y calzado que avanzó en unidades iguales 6.2% A/A, (2.7% real) seguido el dato de mercancías generales que avanzó 4.1% nominal (0.6% real).

Reiteramos nuestra recomendación de MANTENER para el sector. Pese a las cifras positivas de mayo, preferimos validar una mejor tendencia de alza en las ventas del sector consumo con los datos que estimamos se presenten durante el mes de junio. Consideramos que el efecto adverso que generará el efecto calendario de un día menos de venta durante el mes de junio, podrá ser compensado con un mejor desempeño en ventas, mismas que creemos estarán impulsadas por la fiebre del Mundial de Fútbol, principalmente en líneas de negocio como electrónicos (venta de televisores), así como en alimentos y bebidas. Adicionalmente, consideramos que la confianza del consumidor pudiera verse mejorada ante las señales de reactivación de la economía que se han venido mostrando en ciertos sectores como el de manufactura, lo anterior podría generar sorpresas positivas en las cifras de junio, de validarse esta tendencia estaríamos valorando un cambio en la recomendación para las emisoras que componen este sector y que tenemos bajo cobertura.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Julia Elena Baca Negrete, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, 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, 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO

Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
-------------------------	-------------------------------------	------------------------------	------------------

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Alejandro Cervantes Llamas	Gerente Economía Nacional	alejandros.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Julia Elena Baca Negrete	Gerente Economía Internacional	julia.baca.negrete@banorte.com	(55) 1670 - 2221
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Alejandro Calvo Dominguez	Gerente de Análisis (Edición)	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Análisis Económico	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Julietta Alvarez Espinosa	Asistente Dir. Ejecutiva Análisis y Estrategia	julietta.alvarez@banorte.com	(55) 5268 - 1613

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal	Gerente Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija Tipo de Cambio	santiagoleal@banorte.com	(55) 1103 - 2368

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	mjimenez@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorhugocortes@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissagarza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5268 - 9927
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jespitia@ixe.com.mx	(55) 5004 - 5144
María de la Paz Orozco García	Analista	mporozco@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9962

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Subdirector Deuda Corporativa	tabdulmassih@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hgomez01@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	icespedes@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9937

Banca Mayorista

Marcos Ramírez Miguel	Director General Banca Mayorista	marcos.ramirez@banorte.com	(55) 5268 - 1659
Luis Pietrini Sheridan	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
Armando Rodal Espinosa	Director General Corporativo y Empresas	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Banca Corporativa Transaccional	voldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454
Carlos Eduardo Martínez González	Director General Banca de Gobierno	carlos.martinez@banorte.com	(55) 5268 - 1683
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004