

GIGANTE

Reporte de Empresa

09 de enero 2014

Llego la oferta para Office Depot

- Gigante informó que inició los trámites para llevar a cabo una oferta secundaria de Office Depot de México. Hasta el momento no ha dado detalles respecto al monto ni fechas.
- La compañía también dio a conocer la segunda fase de su plan de reestructura corporativa, que reagrupa cada uno de sus negocios en función de su especialidad.
- En nuestra opinión, el monto de la oferta pudiera oscilar entre los US\$300 y US\$350m, con base en el monto de crédito puente pendiente por pagar y las necesidades corporativas de la compañía. Esperaríamos que la misma se realice antes de que finalice el 1T14.

El pasado 7 de enero de 2014, Grupo Gigante informó a la BMV que esta iniciando el proceso de una oferta publica secundaria de enajenación de acciones de su subsidiaria Office Depot. De acuerdo con la Asamblea de Accionistas que realizó la empresa a finales de junio, Grupo Gigante podría realizar una oferta secundaria ofreciendo hasta el 35 % de las acciones representativas del capital social de Office Depot de México, en los mercados nacionales e internacionales. El producto de dicha oferta se destinaría a la amortización anticipada del crédito puente, así como necesidades de capital de trabajo y expansión del Grupo.

Esperamos una oferta hasta por US\$350millones. En julio de 2013, Grupo Gigante anunció que concretó la compra del 50% restante de su participación accionaria en Office Depot de México, operación que representó un monto de P\$8,777 millones, transacción que fue financiada en su totalidad por un crédito puente. De este financiamiento el 20 de septiembre de 2013 la compañía colocó un bono en mercados internacionales por US\$350millones, pagado con ello la mitad del crédito puente y quedando al 3T13 una deuda por

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

Marisol Huerta

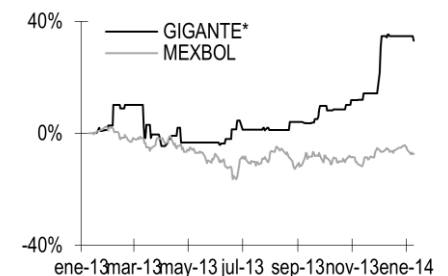
Subdirector Alimentos/Bebidas/Comerciales
marisol.huerta.mondragon@banorte.com

MANTENER

Precio Actual	P\$32.60
PO2014	P\$31.0
Dividendo	P\$0.12
Máximo – Mínimo 12m	34.0–23
Valor de Mercado (US\$m)	2,475
Acciones circulación (m)	994
Flotante	32%
Operatividad Diaria (P\$m)	8.5

Rendimiento relativo al IPC

(12 meses)



Estados Financieros

	2011	2012	2013E	2014E
Ingresos	17,315	18,861	19,343	20,504
Utilidad Operativa	1,715	2,126	2,520	2,626
EBITDA	2,380	2,500	2,794	3,015
Margen EBITDA	13.75%	13.25%	14.45%	14.70%
Utilidad Neta	447	744	1,664	1,110
Margen Neto	2.58%	3.94%	8.60%	5.41%
Activo Total	27,375	28,468	16,468	22,540
Disponible	1,198	969	1,339	3,750
Pasivo Total	5,280	4,918	14,054	18,856
Deuda	563	1,025	10,510	14,920
Capital	20,716	21,817	30,521	41,395

Múltiplos y razones financieras

	2011	2012	2013E	2014E
FV/EBITDA	13.0x	11.7x	13.7x	13.7x
P/U	27.5x	33.4x	18.5x	24.2x
P/VL	1.3x	1.3x	0.9x	0.7x
ROE	2.5%	4.0%	5.5%	2.7%
ROA	1.6%	5.7%	5.7%	5.5%
EBITDA/ intereses				
Deuda Neta/EBITDA	0.1x	-0.1x	3.7x	3.7x
Deuda/Capital	0.0x	0.1x	0.1x	0.1x

Fuente: Banorte-Ixe

cubrir de alrededor de P\$4,400 millones (US\$320 millones). Con base en lo reportado por la compañía en el prospecto de colocación de Office, el monto recaudado buscaría cubrir en la totalidad el monto crédito pendiente por la compañía, además de que se buscaría también cubrir necesidades de capital de trabajo y expansión. Derivado de lo anterior consideramos que la oferta de la compañía podría rondar entre los US\$300 y US\$350 millones.

¿Para cuando la oferta? Creemos que la oferta podría estarse completando durante este primer trimestre de 2014. De acuerdo con una nota publicada en Bloomberg las presentaciones con inversionistas tanto nacionales como internacionales estarían comenzando en la semana del 20 de enero, con lo que la colocación el pricing podría estarse realizando en el mes de febrero. Lo anterior dependerá de las condiciones de mercado y el apetito que encuentren en los inversionistas. Al respecto estaremos pendientes del proceso.

Reestructuración Corporativa: Consideramos relevante mencionar el anuncio que realizó Gigante respecto a la reestructuración de la compañía respecto a tener una agrupación en función de su especialidad. Así la empresa presentará tres divisiones. a) Gigante Retail en donde estará contemplando a Office Depot, Home Store y Petco; b) Real State, donde agruparía los negocios de vivienda y ; c) la subsidiaria hospitalidad y servicios especializados, donde ubica la unidad de café Cup Stop, Panda Express y la cadena de restaurantes Toks. Bajo este nuevo esquema la compañía estaría dándonos a conocer en el corto plazo el plan estratégico para 2014. Creemos que la expansión para Office Depot, ya bajo la tutela de Gigante podría ser superior a la observada en 2013 e incluiría expansión en otros mercados.

Nuestro PO2014 de P\$31.00 y recomendación de MANTENER. Nuestra recomendación para la empresa incluye un crecimiento de 2.0% a 3.0% en Ventas Mismas Tiendas para la división comercial, como reflejo del entorno macroeconómico débil para este año y en el que esperamos que el gasto de las familias se mantenga contraído por mayores tasas impositivas, al menos la primera mitad del año. Aún no tenemos detalles respecto a la guía para 2014, pero creemos que la empresa pudiera incluso ser conservadora respecto al crecimiento en unidades. Nuestro PO para 2014 de P\$31.00 para Gigante el múltiplo VE/Ebitda 2014e se ubica en 13.7x, en línea con el múltiplo al que cotiza la compañía actualmente. Nuestras expectativas consideran un crecimiento de 6.0% en ingresos y de 7.9% en EBITDA.

Deuda Bancaria y Bursátil. Al 30 de septiembre de 2013, la deuda total de fue por P\$10,510m. La relación deuda Neta EBITDA últimos 12m fue de 4.0x mayor que la reportada el trimestre inmediato anterior. Los préstamos bancarios de a corto plazo presentaron un incremento de P\$4,417m debido al crédito puente contratado por Grupo Gigante. Como señalamos, la amortización parcial de este crédito se realizó en el mes de septiembre por casi el 50% de la deuda.

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, 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, 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 MANTENER VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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
GIGANTE	22-JULIO-2013	MANTENER	P\$26.00

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
-------------------------	-------------------------------------	------------------------------	------------------

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	alejandro.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 Domínguez	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 Álvarez 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	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal	Gerente Estrategia Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	mjimenezza@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorhugo.cortes@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5268 - 9927
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Infraestructura / Fibras	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

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