

ANTAD

Reporte Sectorial

11 de Noviembre 2014

Ventas de Octubre mejor a lo esperado

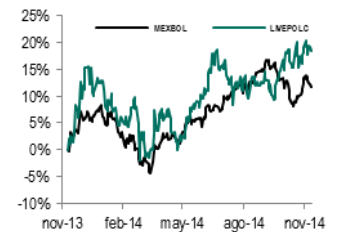
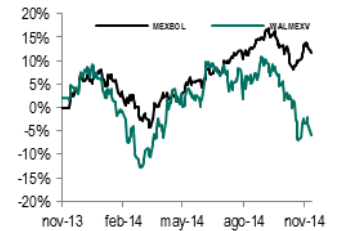
- Las cadenas afiliadas a la Antad reportaron en octubre un avance de 2.1% A/A en Ventas Mismas Tiendas (VMT) por arriba del consenso de 1.2% A/A. Las Ventas Totales crecieron 6.5% anual.
- Por segmento, autoservicio presentó un avance marginal de 0.1% A/A en VMT (abajo de Walmex +0.7% A/A). Especializadas creció +1.3% A/A, y departamentales crecieron 8.9% A/A.
- Los datos de octubre fueron ligeramente positivos y van en línea con nuestra expectativa de observar una moderada reactivación en las ventas del sector comercial para el último trimestre del año.

Octubre impulsan ventas nocturnas de departamentales. Durante el mes de octubre las ventas de las cadenas afiliadas a la Antad presentaron mejoría respecto al desempeño observado el mes previo, al reportar un avance de 2.1% A/A en VMT, la cifra fue mejor a las estimaciones del mercado de 1.2%. Por segmento, observamos que las cadenas departamentales reportaron un mayor crecimiento (+8.9%) en unidades iguales, este dinamismo lo atribuimos al agresivo esquema promocional realizado durante el mes, con ventas nocturnas, meses sin intereses y pagos hasta 2015, lo que creemos incentivo al consumidor. Las ventas totales en el mes crecieron 6.5%. De forma acumulada los crecimientos son de un avance marginal de 0.6% en unidades iguales y de 5.0% en ventas totales al sumar P\$ 929 mil millones.

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

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

Rendimiento relativo al IPC
(12 meses)



VALUACION RELATIVA

EMISORA	PRECIO	Valor Empresa (US\$MM)	P/VL	P/U	P/U 2014E	P/U 2015E	VE/EBITDA	VE/EBITDA 2014E	VE/EBITDA 2015E
AUTOSERVICIOS									
WALMART	P\$ 30.33	38,597	3.9x	24.6x	21.4x	21.0x	12.9x	12.5x	11.4x
CHEDRAUI	P\$ 45.22	3,668	1.9x	25.6x	25.1x	22.4x	10.9x	10.6x	9.7x
COMERCI	P\$ 51.74	4,142	1.9x	14.7x	26.6x	24.8x	13.9x	13.3x	12.1x
SORIANA	P\$ 43.36	5,908	1.7x	26.3x	21.2x	20.0x	11.3x	11.1x	10.1x
DEPARTAMENTALES									
LIVERPOOL	P\$ 157.12	16,273	3.6x	28.1x	26.3x	23.0x	17.6x	16.4x	14.5x
FAMSA	P\$ 12.55	1,978	0.6x	13.7x	9.4x	9x	16.8x	16.1x	15.3x
SANBORNS	P\$ 21.80	3,468	1.9x	15.9x	16.4x	14.9x	8.8x	8.5x	7.8x
CONVENIENCIA									
FRAGUA	P\$ 238.50	16,273	3.6x	28.1x	26.3x	23.0x	17.6x	16.4x	14.5x
BEVIDES	P\$ 15.10	1,978	0.6x	13.7x	9.0x	9.0x	16.8x	16.0x	15.0x

Fuente: Bloomberg.

Autoservicios siguen con bajos crecimientos. La debilidad que ha reportado el consumo a lo largo del año se siguió reflejando principalmente en el desempeño de las tiendas de autoservicio (Soriana, Comercial Mexicana, Wal-Mart, Chedraui, etc.) que reportaron apenas un avance en VMT de 0.1% en términos nominales ligeramente por debajo del reporte de Walmex en el mismo mes que fue de 0.7% nominal. Las cifras muestran un estancamiento en las ventas de estas cadenas, donde el consumidor ha resentido a lo largo del año una contracción en sus ingresos afectado por la debilidad económica y mayores tasas impositivas. Por su parte, las cadenas de conveniencia (Oxxo, Extra, Fragua, Farben, etc) reportaron un avance de 1.3%. Este segmento presentó un mejor dinamismo respecto al mes previo.

Departamentales aprovecha consumidor ventas nocturnas. Las cadenas departamentales durante octubre estuvieron muy activas en cuestiones promocionales. Las cadenas comerciales como Palacio de Hierro realizaron las “Noches Palacio”, de igual manera Liverpool y Sears llevaron a cabo ventas nocturnas. La agresividad comercial en el mes se refleja en las ventas que presentaron con un crecimiento de forma interanual de 8.9% en las ventas a unidades iguales, y de 13.7% en unidades totales. De manera acumulada estas cadenas presentan un crecimiento de 4.1% en unidades iguales y de 8.3% en totales. El mayor ticket que manejan y las agresivas estrategias que han realizado en el segmento de electrónica, computo, telefonía, ropa y calzado explica el mejor desempeño del sector.

Mas ventas en calzado. Al revisar el crecimiento por línea de mercancía, observamos que el nicho que mayor crecimiento en ventas reportó durante octubre fue el de ropa y calzado que avanzó en unidades iguales 10.0% A/A, contra 1.1% en mercancías generales y de 1.2% en el área de supermercado. Los datos acumulados dan un mejor desempeño a la línea de ropa y calzado que crece 4.0% a octubre frente al crecimiento marginal las otras dos divisiones.

Noviembre y el “Buen Fin”. Los datos de octubre fueron ligeramente positivos y en línea con nuestra expectativa de observar una reactivación en las ventas del sector comercial para el último trimestre del año. De acuerdo con nuestras expectativas, el sector comercial estaría presentando un mejor desempeño en ventas al cierre de año, impulsado por cifras económicas que dan cuenta de reactivación en el sector manufacturero, crecimiento en el empleo y las señales que apuntan a una mejor confianza del consumidor, dato que a octubre presentó un avance de 91.1pts vs 90.5pts del mes previo y acumulando un avance de 7 avances consecutivos.

Por otra parte, para noviembre las ventas se verán motivadas por el “Buen Fin”, que se llevará a cabo los días del 14 al 17 de noviembre. Datos del sector (Concanaco) anticipan un crecimiento de 10% en las ventas durante este periodo. De acuerdo con el organismo las empresas del sector comercial se han preparado para una fuerte demanda del consumidor en este periodo. El “Buen Fin”, ha logrado una mayor penetración en la mente de los consumidores, consideramos que es un evento esperado en el sector que podría incentivar las ventas para las empresas comerciales.

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
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
Julietta Alvarez Espinosa	Asistente Dir. Ejecutiva Análisis y Estrategia	julietta.alvarez@banorte.com	(55) 5268 - 1613
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
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 Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Rey Saúl Torres Olivares	Analista	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 Estrategia 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) 1103 - 2368

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5004 - 1275
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
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 5004 - 1231
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@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

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
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004