



¡BursaTris!

BX+

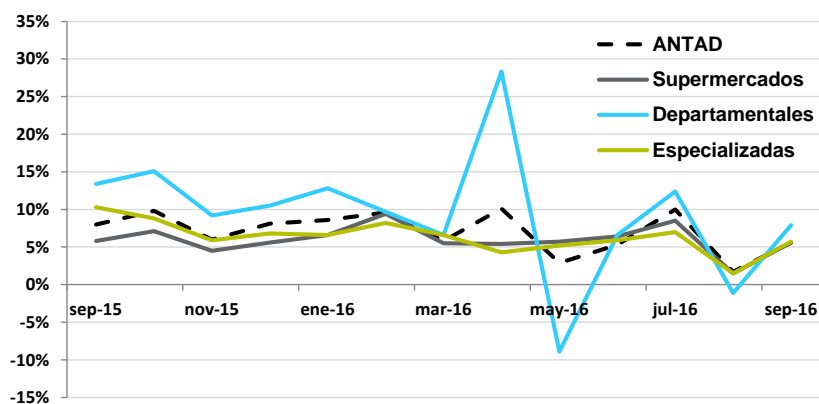
CONSUMO: DEPARTAMENTALES IMPULSAN

SEPTIEMBRE, EN LÍNEA CON LO ESPERADO

Luego de la publicación de las cifras a septiembre por parte de la ANTAD, analizamos cada uno de los segmentos y su relación con el consumo. Cabe resaltar que por el momento, ninguna de las emisoras mencionadas en este reporte es Favorita debido a que los potenciales de los PO promedio son menores al promedio de 27% para nuestras favoritas (*ver tabla a la derecha*).

SEPTIEMBRE, MES PATRIO IMPULSADO POR INFLACIÓN

En septiembre el consumo vivió una recuperación respecto al mes anterior. Esto se apoyó principalmente por la depreciación del peso vs. el dólar y la inflación en el sector agropecuario destacando el huevo, el jitomate y la cebolla. En el ámbito sectorial, las tiendas departamentales volvieron a ser las principales impulsoras para el mes siendo la séptima ocasión que esto sucede en los 9 meses del 2016. Este último crecimiento fue seguido por las tiendas especializadas y supermercados (*ver Pág. 2*). Todo lo anterior se vio parcialmente afectado por bases de comparación más altas a meses anteriores



SUPERMERCADOS: SORIANA HABRÍA SIDO EL DE MAYOR CRECIMIENTO

Según nuestros estimados, el crecimiento de 7.3% VMT para Soriana (vs. +5.6% de supermercados) habría contado con un crecimiento superior a sus principales competidores que promediarían un aumento de 3.8% (*ver Pág. 2*).

DEPARTAMENTALES: TIPO DE CAMBIO CONTINÚA AUMENTANDO PRECIOS

Este segmento mostró una recuperación atribuida al aumento en los precios dada la depreciación del peso vs. el dólar. Acorde a nuestros estimados, Livepol fue la emisora con mayor recuperación (VMT +6.8%), mientras que las VMT de GSanbor habrían aumentado 2.9%.

CHEDRAUI	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	52.2
POTENCIAL \$PO	21.2%
FEMSA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	202.5
POTENCIAL \$PO	11.9%
GSANBOR	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	28.8
POTENCIAL \$PO	33.4%
LACOMER	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	21.9
POTENCIAL \$PO	20.6%
LIVEPOL	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	226.2
POTENCIAL \$PO	11.0%
SORIANA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	47.7
POTENCIAL \$PO	-0.4%
WALMEX	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2017	49.0
POTENCIAL \$PO	17.3%
POTENCIAL IPyC 2017	8.9%

José Eduardo Coello K.
jcoello@vepormas.com
5625 1500 ext. 1709

Octubre 11, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un Tris!



OBJETIVO DEL REPORTE
Compartir la información más relevante tras una visita de campo, una reunión muy dinámica con empresas atractivas en Bolsa.

ESPECIALIZADAS: OXXO CONTINÚA CRECIENDO MÁS QUE EL RESTO

Con un crecimiento de 5.7% en VMT, el desempeño de las tiendas especializadas superaron al de los supermercados, algo que únicamente ha sucedido en 2 ocasiones del año. Según nuestros estimados, Oxxo (la filial comercial de Femsa) habría aumentado por encima de sus competidores con un crecimiento VMT de 6.5%.

MAYOR DETALLE DE LA NOTA

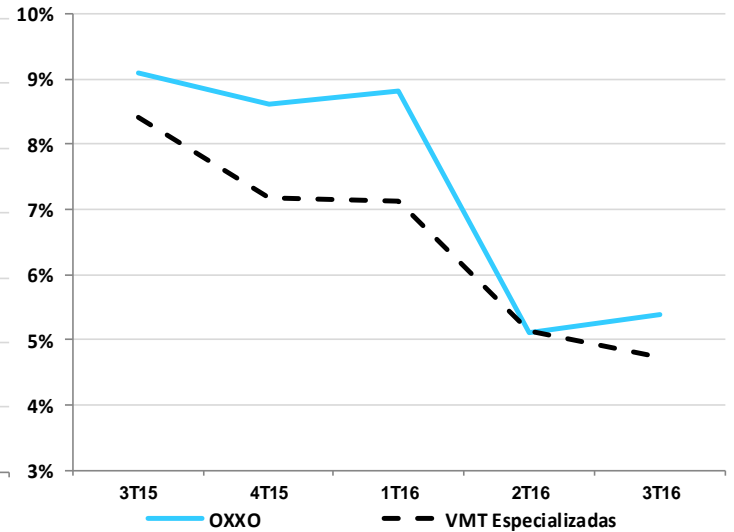
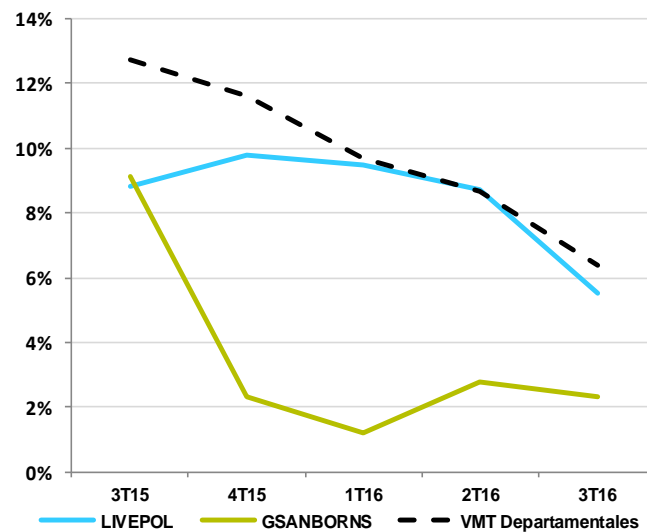
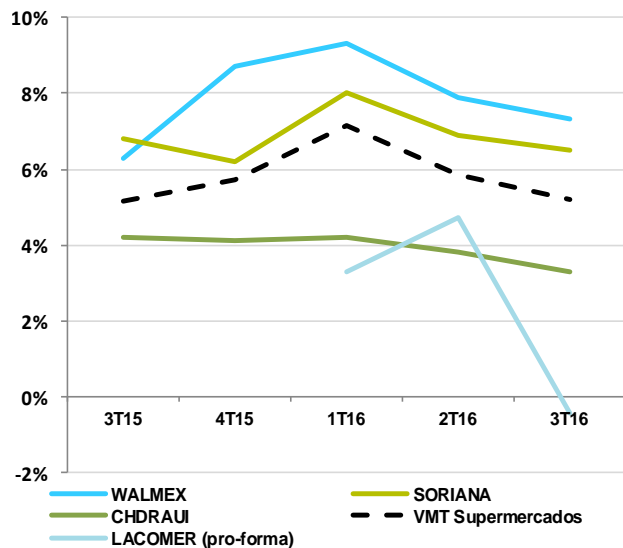
Confirmamos una desaceleración en el consumo aunque el mismo continuó mostrándose sólido. Para las emisoras, se ha visto reflejado de la siguiente manera:

- **Supermercados:** Este sector es el de menor desaceleración siendo marginal vs. el mismo trimestre del año anterior. Asimismo, Soriana y Walmex continúan aumentando (en lo que va del año) por arriba del crecimiento sectorial con la segunda liderando el incremento trimestral desde el 4T15 y este año creciendo 2.1 ppt más que el sector (ver primera tabla).
- **Departamentales:** En lo que va del año, este segmento ha sido el impulsor las VMT. Según nuestras estimaciones, Livepol crece prácticamente en línea con el sector departamental (8%) aunque cabe recordar que hay otros jugadores de suma importancia como Coppel que sería el principal acelerador.
- **Especializadas:** A pesar que los giros en el segmento son muy variantes, OXXO continúa siendo el principal impulsor del sector. Su crecimiento en lo que va del año (+6.4%) continúa siendo superior al +5.7% de las VMT Especializadas.

VMT Supermercados	Sep-16	3T16	YTD
WALMEX	6.1%	7.3%	8.2%
SORIANA	7.3%	6.5%	7.1%
CHDRAUI	3.8%	3.3%	3.8%
LACOMER (pro-forma)	1.4%	-0.5%	2.5%
VMT Supermercados	5.6%	5.2%	6.1%

VMT Departamentales	Sep-16	3T16	YTD
LIVEPOL	6.8%	5.5%	7.9%
GSANBORNS	2.9%	2.3%	2.1%
VMT Departamentales	7.9%	6.4%	8.3%

VMT Especializadas	Sep-16	3T16	YTD
OXXO	6.5%	5.4%	6.4%
VMT Especializadas	5.7%	4.7%	5.7%



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
------------------------------	------------	--------------------	--

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--