# ¡BursaTris!

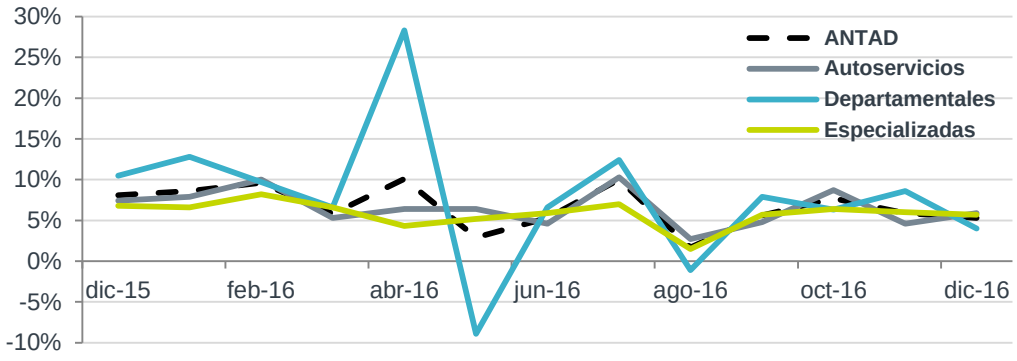
## CONSUMO: CIERRE DÉBIL PARA 2016

### DICIEMBRE POR DEBAJO DE LO ESPERADO

Luego de conocer el reporte de ventas de la ANTAD de diciembre, analizamos cada uno de los segmentos y su relación con el consumo. El crecimiento de las Ventas Mismas Tiendas (VMT) de diciembre (+5.3%), se ubicó por debajo del estimado del consenso (+7.0%e), y es menor al promedio observado durante los U12M (+6.5%).

### MENOR RITMO DE CRECIMIENTO POR INCERTIDUMBRE

La tendencia de desaceleración que hemos visto desde julio, se debe a la incertidumbre por la depreciación del peso frente al dólar, derivada del cambio de gobierno en EUA; por lo cual ésto podría prevalecer hacia los siguientes meses. Aunado a lo anterior, la segunda mitad del año contó con una base de comparación más complicada. Cabe aclarar que el avance de las VMT de diciembre se vio afectado negativamente por un efecto calendario; ya que si bien diciembre 2016 contó con un sábado adicional respecto diciembre 2015, las celebraciones de Navidad y Año Nuevo cayeron en fin de semana.




***Fuente:*** *Grupo Financiero BX+ con datos de la ANTAD.*

### AUTOSERVICIOS: WALMEX SUPERA AMPLIAMENTE A SUS COMPETIDORES

Walmex reportó una variación de +7.5% en VMT durante diciembre, una diferencia de +160pb respecto el avance de 5.9% de las tiendas de autoservicio en conjunto. Mientras que Soriana, Chedraui y La Comer habrían crecido 5.8%, 4.5% y 2.2% respectivamente, de acuerdo con nuestros estimados *(ver Pág. 2)*.

### DEPARTAMENTALES: CON CLARA DESACELERACIÓN

Durante diciembre, las tiendas departamentales fueron las de peor desempeño, con un alza de sólo 4.0% en VMT; el cual se explica por incrementos en los precios de la mayoría de sus productos, derivado de un mayor tipo de cambio. Aunado a lo anterior, consideramos que el consumidor pudo anticipar las compras de fin de año a noviembre, ya que mercancías generales presentó un crecimiento de únicamente 3.6% durante diciembre.

### ESPECIALIZADAS: OXXO CONTINÚA CON BUEN DESEMPEÑO

Con un avance de 5.7% en VMT, el desempeño de las tiendas especializadas se ubicó por encima del promedio de la ANTAD; y según nuestros estimados, Oxxo habría expandido 6.7% sus VMT, liderando el crecimiento.

| | |
|---|---|
| **CHEDRAUI** | **Neutral** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 45.0 |
| Potencial $PO | 15.9% |
| **FEMSA** | **Positivo** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 183.1 |
| Potencial $PO | 8.6% |
| **GSANBOR** | **Neutral** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 25.8 |
| Potencial $PO | 22.6% |
| **LACOMER** | **Neutral** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 18.9 |
| Potencial $PO | 26.4% |
| **LIVEPOL** | **Neutral** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 203.7 |
| Potencial $PO | 46.8% |
| **SORIANA** | **Neutral** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 52.1 |
| Potencial $PO | 23.8% |
| **WALMEX** | **Positivo** |
| **Recomendación** | **NA** |
| PO 2017 | 45.8 |
| Potencial $PO | 26.6% |
| **POTENCIAL IPyC 2017** | 3.2% |

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!

OBJETIVO DEL REPORTE

Compartir la información más relevante tras una visita de campo

Enero 25, 2017

***Verónica Uribe Boyzo***
*vuribeb@vepormas.com*
*5625 1500 ext. 1465*

## MAYOR DETALLE DE LA NOTA

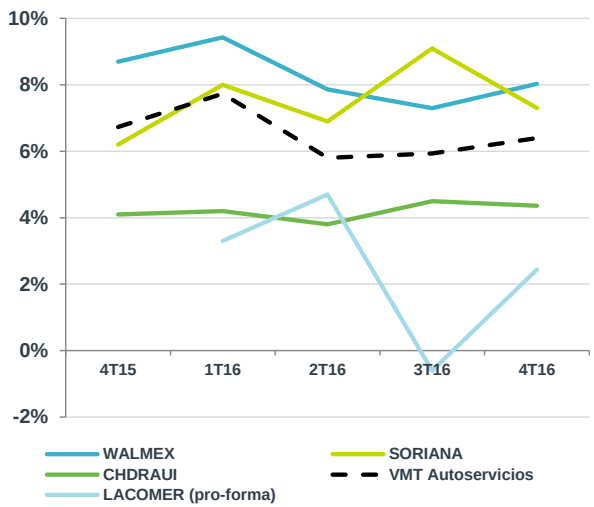
La desaceleración en el consumo ha visto reflejada principalmente en las emisoras cuyos precios se ven directamente afectados por la depreciación del peso frente al dólar. Lo anterior se ha visto traducido de la siguiente manera:

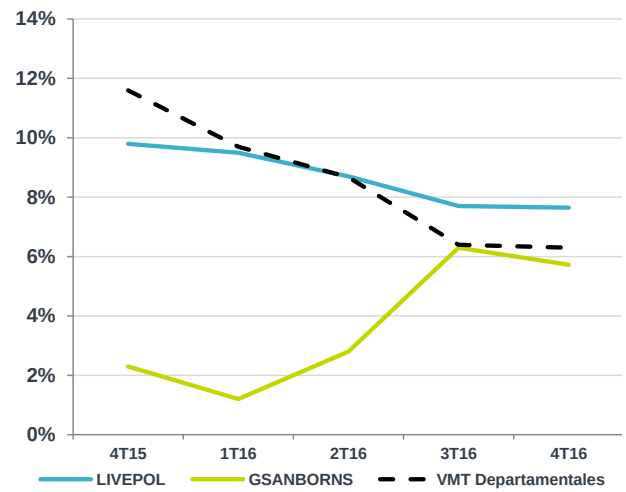
- **Autoservicios:** Este sector ha presentado un comportamiento similar al de la ANTAD a lo largo de 2016. Sin embargo, destacan **Soriana** y **Walmex** que, según nuestros estimados, en lo que va del año han avanzado por arriba del alza sectorial; con la segunda liderando el crecimiento trimestral desde el 4T15 y este año expandiéndose 1.7 ppt más que sus competidores (*ver primera tabla*).
- **Departamentales:** A lo largo del año, hemos observado una desaceleración en este segmento; debido al incremento en precios en varios de sus productos, como resultado de la depreciación del peso frente al dólar. Cabe recordar que una parte importante de las ventas de estas tiendas son productos importados. En diciembre 2016 observamos un alza de 4.0% en las VMT de las tiendas departamentales, el dato más bajo para un diciembre desde 2013. De acuerdo con nuestros estimados el desempeño de **Livepol** (+5.0%) habría superado al de sus principales comparables. Vale la pena mencionar que el menor dinamismo de las ventas de bienes durables tiene que ver con el deterioro de la confianza del consumidor, ya que en épocas de incertidumbre, estos son los primeros artículos que se dejan de comprar.
- **Especializadas:** Pese a que el comportamiento del segmento es muy variante, pensamos que OXXO (subsidiaria comercial de **FEMSA**) continúa siendo el principal impulsor del sector. Lo anterior, ya que su crecimiento en 2016 (+6.7%) es superior al +5.8% de las VMT especializadas en conjunto.

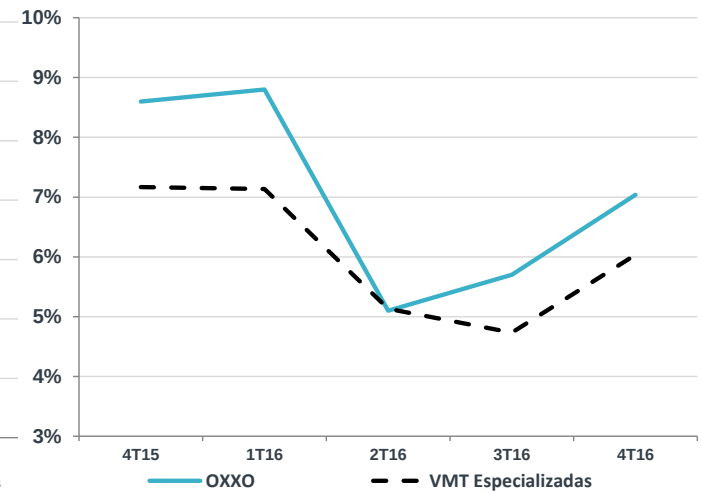
| VMT Autoservicios | dic-16 | 4T16 | YTD |
|---|---|---|---|
| WALMEX | 7.5% | 8.0% | 8.2% |
| SORIANA | 5.8% | 7.3% | 7.8% |
| CHDRAUI | 4.5% | 4.4% | 4.2% |
| LACOMER (pro-forma) | 2.2% | 2.4% | 2.5% |
| **VMT Autoservicios** | **5.9%** | **6.4%** | **6.5%** |

| VMT Departamentales | dic-16 | 4T16 | YTD |
|---|---|---|---|
| LIVEPOL | 5.0% | 7.6% | 8.4% |
| GSANBORNS | 2.5% | 5.7% | 4.0% |
| **VMT Departamentales** | **4.0%** | **6.3%** | **7.8%** |

| VMT Especializadas | dic-16 | 4T16 | YTD |
|---|---|---|---|
| OXXO | 6.7% | 7.0% | 6.7% |
| **VMT Especializadas** | **5.7%** | **6.0%** | **5.8%** |




***Fuente:*** *Estimados de Grupo Financiero BX+ / datos de la empresa.*

## ¿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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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 Maria Flores Barrera | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com |
| José Eduardo Coello Kunz | Analista / Financieras / Telecomunicaciones | 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 / Consumo Discrecional / Minoristas | 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 | Analista Económico | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@vepormas.com |
| Alejandro J. Saldaña Brito | Analista Económico | 55 56251500 x 1767 | asaldana@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 |