

Expectativas financieras

COMERCI: 2016

Principales cifras de nueva "LaComer"

Análisis comparativo anual 2014 vs 2013					
	2014	2013	2014	2013	Var %
Ventas totales	13,078	100.0%	12,071	100.0%	8.3%
Costo de ventas	9,781	74.8%	9,078	75.2%	7.7%
Utilidad bruta	3,297	25.2%	2,993	24.8%	10.2%
Gastos generales	2,166	16.6%	1,969	16.3%	10.0%
Otros ingresos y gastos	(54)	-0.4%	(43)	-0.4%	25.6%
Utilidad de operación	1,077	8.2%	981	8.1%	9.8%
Flujo operativo (Uafida)	1,378	10.5%	1,227	10.2%	12.3%
Gtos e ingresos financieros	105	0.8%	80	0.7%	31.3%
Impuestos a la utilidad	355	2.7%	318	2.6%	11.6%
Utilidad neta	827	6.3%	743	6.2%	11.3%

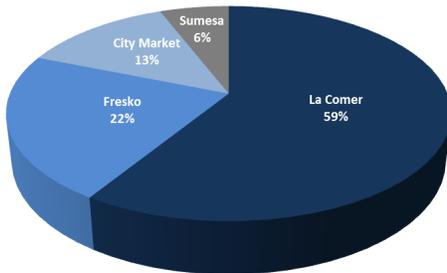
Análisis comparativo 9 meses 2015 vs 2014					
	sep-15	sep-14	2015	2014	Var %
Ventas totales	10,496	100.0%	9,727	100.0%	7.9%
Costo de ventas	7,779	74.1%	7,291	75.0%	6.7%
Utilidad bruta	2,717	25.9%	2,436	25.0%	11.5%
Gastos generales	1,792	17.1%	1,621	16.7%	10.5%
Otros ingresos y gastos	(64)	-0.6%	(58)	-0.6%	10.3%
Utilidad de operación	860	8.2%	757	7.8%	13.6%
Flujo operativo (Uafida)	1,094	10.4%	975	10.0%	12.2%
Gtos e ingresos financieros	104	1.0%	105	1.1%	-1.0%
Impuestos a la utilidad	289	2.8%	258	2.7%	12.0%
Utilidad neta	676	6.2%	604	6.2%	11.9%

▲ Fuente: Prospecto Informativo preliminar

- ▶ Sólo para efectos informativos se adjuntan y comentan datos en base al prospecto informativo preliminar de "LaComer", la nueva empresa escindida que sobrevivirá después de la venta de 160 unidades de Comerci a Soriana. Está pendiente de estructurar, valorar y echar a andar ya en forma la nueva compañía, algo que deberá suceder hacia la primera mitad de enero del 2016.
- ▶ Las cifras adjuntas que sirven como antecedente al arranque de LaComer nos dan una buena idea de la escala y rentabilidad que tendrá su nueva estructura, misma de la cual iremos conociendo más en las próximas semanas de arranque de sus operaciones; pendiente todavía la valuación en términos razonables de este papel.

Una nueva etapa comenzará junto con este 2016 para las unidades que permanecen dentro de esta disminuida emisora, luego de la venta de 160 tiendas a Soriana. Veremos a partir de ahora una compañía un poco distinta a la que conocíamos, incluso con un nuevo ticket en bolsa –LACOMER- y un nuevo nivel de cotización. La nueva empresa, arrancará con una naciente plataforma de poco más de 54 tiendas, mismas que tendrán una superficie promedio más reducida que antes (alrededor de 2,600 m2 por unidad vs más de 8,000 m2 de antes), con un surtido más denso y selecto, con mayor valor agregado y dirigido a un estrato consumidor de mayor nivel socioeconómico. El plan de arranque el primer año contempla la rápida reconversión de tiendas -que hoy son de su propiedad- hacia nuevos formatos premium, esto a través de las marcas de LaComer (con nueva identidad corporativa inspirada en su logo anterior), City Market, Sumesa y Fresko, principalmente.

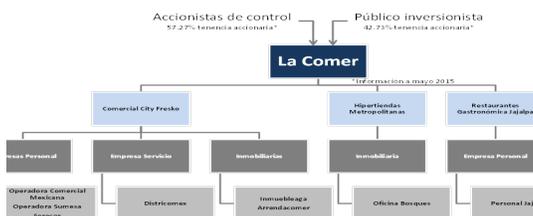
Participación de ventas por formato "LaComer"



▲ Fuente: Prospecto preliminar informativo, BMV

Si bien tenemos una muy buena idea y bosquejo de lo que se pretende con el nuevo formato de la nueva compañía (LaComer) a través de su prospecto informativo, gran parte de este plan maestro está aún pendiente de quedar ya definido al momento de escribir este comentario. Junto con los detalles de expansión de esta nueva emisora están por conocerse aspectos clave como son los estados financieros definitivos u oficiales para el arranque de la nueva compañía, el probable mecanismo de valuación (pricing por subasta) que se estima que el mercado haga para este nuevo valor, y sobre todo la fecha definitiva de inicio de la cotización de la nueva empresa, misma que por ahora se ha estimado pueda concretarse entre la primera y segunda semana de enero del 2016, si todo marcha bien.

Estructura Corporativa de "LaComer"



▲ Fuente: Prospecto preliminar informativo, BMV

También está aún pendiente de corroborar es la permanencia de esta acción dentro de la muestra del IPC, junto con otros detalles no menores, como sería el probable reparto de algún dividendo extraordinario, derivado del alto nivel de efectivo con el que estimamos emprenda la nueva empresa, además de otras consideraciones como es la de su valuación de arranque y el nivel del float que estará asociada a la cotización de esta nueva acción, entre varios pendientes. Es pertinente agregar que, comprensiblemente, el reciente prospecto informativo de LaComer establece como un factor de riesgo que "el grupo comercial en formación no tiene historia operativa independiente y que no ha sido administrada como un negocio autónomo", aclaración que vale la pena contextualizar a la luz de que se trata de un naciente proyecto comercial, basado en una empresa escindida y en condiciones de pretender desarrollar a plenitud un nuevo concepto comercial en México, el cual ha sido

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su 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 y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser 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 privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales 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 financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, 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. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, 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: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, 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

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen 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 valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos 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.

COMERCI Historia de recomendaciones

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/08/27	Compra	54.0
2015/04/08	Compra	54.0
2015/01/29	En Revision	0.0
2014/12/19	Compra	54.0
2014/10/06	Compra	57.0
2014/08/07	Compra	58.0
2013/11/04	Mantener	56.0
2013/10/25	En Revision	0.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados 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. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, 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.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015