

Sector comercial: Resultados 2017 y Perspectivas

ALSEA P.O. 2018-IV: P\$76.0 , COMPRA

- Durante el cuarto trimestre del año, las ventas totales crecieron +10.6% en comparación con el mismo período del año anterior. En el año, se alcanzó un incremento de +12.8% comparado con 2016.
- En el trimestre, las ventas mismas tiendas crecieron +6.6% y en el año +6.8%.
- El margen EBITDA en el cuarto trimestre del año creció +50.2% debido a que se obtuvieron P\$609 millones por la venta de la participación minoritaria que se tenía en Grupo Axo que había adquirido en junio de 2013.
- Esto llevó a que el margen EBITDA subiera +140 puntos base para ubicarse en 20.3% sin embargo, este nivel no se volverá a alcanzar en los siguientes trimestres. Sin considerar la venta de Grupo Axo, el margen EBITDA tuvo un avance de +20 puntos base para llegar a 15.1%.

ALSEA P.O. 2018-IV: P\$76.0 , COMPRA

- Para 2018 se espera un Capex de P\$4 billones en donde la mayor parte se destinará a la apertura de entre 240 a 270 unidades de las cuales serán entre 190 a 210 corporativas y entre 50 a 60 franquicias.
- El 65.0% del Capex será en México, el 15.0% en España y el 10.0% en Latinoamérica. La mayoría de las unidades serán de Domino's ya que estas tienen el mayor ROIC.
- Se espera que las ventas mismas tiendas crezcan un dígito medio a alto.
- Las ventas totales se espera que crezcan de doble dígito bajo a medio así como el EBITDA, lo que implicaría un margen EBITDA de 14% para 2018 que resultará en +30 puntos base mayor al esperado para el cierre de este año.
- Decidió dejar de desarrollar la mara Burger King en México. Seguirá operando 181 unidades en México.

FEMSA P.O. 2018-IV: P\$186.0 , COMPRA

- Durante el cuarto trimestre del año, las ventas totales de Femsa crecieron +11.5%.
- La mayor parte del alza corresponde a la integración de las operaciones de Filipinas en Coca-Cola Femsa y de manera orgánica, el crecimiento fue de +3.5% a/a.
- A nivel consolidado, el margen EBITDA durante el trimestre fue de 15.1% que se compara con el 15.6% del cuarto trimestre del año anterior. La baja es de -50 puntos base y se debe principalmente a las operaciones de Coca-Cola Femsa.
- En el trimestre, la utilidad neta de Femsa tuvo una baja de – 72.6% . La razón principal de la disminución corresponde a las operaciones de KOF en donde se tuvo un impacto por P\$24,241 millones debido a un cambio en el método para reportar Coca-Cola Femsa de Venezuela al método de Valor Razonable.

LACOMER P.O. 2018-IV: P\$21.5 , COMPRA

- En el cuarto trimestre del año, las ventas totales de La Comer crecieron +12.7% en comparación con el mismo período del año anterior. En el año se alcanzó el mismo crecimiento de +12.7% comparado con el 2016.
- Parte del impulso de las ventas corresponde a un crecimiento en las ventas mismas tiendas de +12.5% impulsado a su vez por un alza en el número de clientes de +4.0%.
- En el trimestre, el EBITDA tuvo un crecimiento de +104.3% lo que llevó al margen EBITDA a tener una expansión de +450 puntos base pasando de 5.5% a 10.0%.
- Esta alza sin embargo, es extraordinaria ya que en el trimestre se incluyó una utilidad por P\$195 millones debido a la venta de un predio que colinda con una tienda en Puebla en donde se desarrollará un Centro Comercial que impulsará las ventas de la tienda.
- De no tener esta ganancia, el margen EBITDA hubiera permanecido casi en línea con el registrado el mismo trimestre del año anterior. En el año, el margen EBITDA fue de 8.3% en parte impulsado por esta misma ganancia pero sin incluirla, el margen EBITDA hubiera aumentado casi +70 puntos base en el año.

LIVEPOL P.O. 2018-IV: P\$148.0 , COMPRA

- Durante el cuarto trimestre del año, las ventas totales de Liverpool crecieron +26.2% con lo que en el año se tuvo un alza de +21.6% a/a.
- El mayor crecimiento se dio en la división comercial en donde se tuvo un avance de +28.1% en el trimestre. La mayor parte del alza corresponde a la incorporación de Suburbia mientras que de manera orgánica, las ventas crecieron +9.8%.
- Los ingresos por intereses crecieron +16.5% en el trimestre y alcanzaron un incremento de +11.9% en el año. La cartera de clientes creció +8.1%, sin embargo, la cartera vencida se ubicó en 4.5% siendo el nivel más alto para un cuarto trimestre en los últimos cuatro años.
- En el trimestre, el margen EBITDA tuvo una baja de -128 puntos base pasando de 20.1% a 18.8%. En el año, la disminución fue de -96 puntos base con lo que el margen EBITDA se ubicó en 15.0% desde 16.0% registrado en 2016.

SORIANA P.O. 2018-IV: P\$39.0 , MANTENER

- Durante el cuarto trimestre del año, las ventas totales de Soriana crecieron +1.0% en comparación con el mismo período del año anterior. En el año, se tiene un crecimiento en ventas de +2.8% comparado con 2016.
- En el cuarto trimestre, el avance en ventas mismas tiendas fue de +1.2% mientras que en el año el crecimiento en ventas mismas tiendas fue de +3.2%.
- En el trimestre y en el año, se logró un avance de +20 puntos base en el margen EBITDA.
- Para este año, la empresa tiene la expectativa de un alza en ventas mismas tiendas de entre 3%-4% y aumento de entre 20-30 puntos base en el margen EBITDA.

SPORTS P.O. 2018-IV: P\$20.0 , COMPRA

- Durante el cuarto trimestre del año, las ventas totales de Sports World subieron +28.5% en comparación con el mismo período del año anterior. En el año se alcanzó un crecimiento en ventas de +22.1%.
- En el trimestre, el margen EBITDA tuvo un alza de +160 puntos base pasando de 18.6% a 20.2% y en el año, el avance es de +90 puntos base llegando a 17.6%.
- Para 2018 se espera un alza en ventas superior al +19%. Se espera cerrar dos estudios “Upster” que no tuvieron los resultados esperados. Se dará por terminada la operación de un club de operación compartida que no tenía la marca de Sports World. Se incurrirán en nuevos proyectos dentro del programa de *Wellness* que implicarán mayores gastos.
- Estos cierres, tendrán un impacto en el EBITDA de P\$15.2 millones con lo que se espera que durante 2018 el margen EBITDA sea de entre 16-17% por debajo del registrado durante 2017 de 17.6%.

WALMEX P.O. 2018-IV: P\$52.0 , COMPRA

- Durante el cuarto trimestre del año, las ventas totales consolidadas de Walmex tuvieron un crecimiento de 6.8% en comparación con el mismo trimestre del año anterior.
- En el cuarto trimestre del año, la utilidad bruta tuvo un crecimiento de 6.8% en comparación con el mismo período del año anterior lo que resultó en que el margen bruto permaneciera estable en 22.0%.
- El EBITDA durante el cuarto trimestre del año fue de P\$16,883 millones lo que implica un avance de 9.1% en comparación al mismo trimestre del año anterior. El margen EBITDA fue de 10.0%.
- Para 2018, se tendrá un dividendo por P\$1.65 que corresponde a un dividendo de P\$0.76 ordinario y P\$0.89 extraordinario.