

SORIANA 2T-21

Por: Giselle Mojica Plascencia
gmojica@invex.com

Recomendación
(08/02/21)
COMPRA

Reporte que no alcanzó nuestros estimados en ingresos, ni en el margen EBITDA.

- En el 2T-21, Soriana reportó una caída en las ventas totales por cuarto trimestre consecutivo de -1.3% AaA, un nivel inferior al proyectado de +1.9% AaA y la del consenso de Bloomberg de -0.3% AaA.
- La empresa señala que la mayor caída en los ingresos se debe al cierre de 10 tiendas en los últimos 12 meses, que ya considerábamos.
- Por otro lado, creemos que el menor dinamismo en las ventas vs. nuestro estimado se debe a retrasos en la implementación y desarrollo de tecnología, que si bien durante el 2020 vimos una mayor demanda en las ventas a través del e-commerce, la empresa no tenía las rutas suficientes ni el personal para cubrir las ventas a domicilio.
- La empresa no da suficiente información, pero será importante revisar los avances y la inversión en tecnología vs la competencia en nuestra siguiente actualización.
- En otros temas, la empresa reportó una expansión en el margen EBITDA de 10 puntos base AaA (INVEX: 20 pbs e), si bien resultó por debajo de nuestro estimado, destacamos los esfuerzos de la compañía a nivel operativo que le han permitido mejorar la rentabilidad aun cuando las ventas fueron más débiles contra lo esperado.
- Lo anterior estuvo apoyado de la buena gestión de la merma, una mejora en los ingresos por rentas y por el estricto control de gastos.
- Nos sigue preocupando la caída en ventas y la pérdida de participación de mercado, pero destacamos los esfuerzos de la empresa a nivel operativo que le han permitido expandir la rentabilidad luego de años de presiones por la incorporación de Soriana.

Información de la acción

Precio	\$18.30
P.O.	\$21.00
Rendimiento	14.8%
Max 12 m	\$20.79
Min 12 m	\$14.62
Dividendo	0.0%
Cap. (Us\$M)	1,649
Acc.Cir. (M)	1,800

Múltiplos(12m) 2T21

P/U	8.25
P/EBITDA	2.72
P/VL	0.48
VE/EBITDA	4.42

27/jul/2021	2T20	% Vtas	2T21	% Vtas	2T21/2T20	6m20	6m21	% Vtas	6m21/6m20
Ventas	39,637	100.00%	39,133	100.00%	-1.30%	78,392	73,882	100.00%	-5.80%
Ut. Bruta	8,421	21.20%	8,339	21.30%	-1.00%	16,903	16,064	21.70%	-5.00%
Ut. Operación	2,054	5.20%	2,096	5.40%	2.10%	4,261	4,131	5.60%	-3.00%
In. (Gastos) Finan.	-708	-1.80%	-580	-1.50%	N.A.	-1,742	-1,127	-1.50%	N.A.
Sub. No. Cons.	-95	-0.20%	-80	-0.20%	N.A.	-239	-166	-0.20%	N.A.
Util. antes de Imps.	1,251	3.20%	1,436	3.70%	14.80%	2,280	2,839	3.80%	24.50%
Impuestos	427	1.10%	564	1.40%	32.10%	759	1,006	1.40%	32.60%
Op. Discont.	0	0.00%	0	0.00%	N.A.	0	0	0.00%	N.A.
Util (pérd) neta	824	2.10%	872	2.20%	5.90%	1,521	1,832	2.50%	20.50%
Part. Minoritaria	4	0.00%	5	0.00%	N.A.	10	8	0.00%	-14.90%
Part. Mayoritaria	820	2.10%	867	2.20%	5.70%	1,511	1,824	2.50%	20.70%
EBITDA	2,853	7.20%	2,866	7.30%	0.50%	5,854	5,671	7.70%	-3.10%
UPA	0.46	-	0.48	-	5.70%	0.84	1.01	-	20.70%
EBITDA/Acc.	1.59	-	1.59	-	0.50%	3.25	3.15	-	-3.10%

Rend.	SORIANAB	i&PBMV IP	Datos de Balance	Razones financieras		
7 Días	1.67%	1.25%	Activos	141,527	Deuda Neta	20,375
1 Mes	0.60%	1.21%	Caja e Inv. Temp.	6,292	Deuda Neta/EBITDA	1.69
Ult. 12 M	1.39%	36.25%	Pasivo Total	73,149	P.Total/C.Contable	1.07
VS 31/12/2020	-8.91%	15.50%	Pasivo c/Costo	26,668	Cob. Intereses	3.97
			Cap. Cont. May.	68,250	ROA	2.8%
			Cap. Cont. Tot.	68,378	ROE	6.0%

Fuente: BMV, Invex. N.A. = No Aplica Nota: Cifra: EBITDA = Ut. Op. + Dep. + Amort. VE=Cap. Mercado + Deuda c/costo - Caja + Int. Min

Note: Although the document is not available in English, information can be given upon calling the analyst.

*Favor de leer información importante en la última página de este documento

*Dudas y comentarios: analisis@invex.com

invex.com @invexbanco

Revelaciones Importantes

Nosotros, Montserrat Antón Honorato, Giselle Mojica, Giovanni Bisogno, Areli Villeda, David Cardona certificamos que todos los puntos de vista expresados en este reporte de análisis reflejan fielmente nuestra opinión acerca de todas o algunas de las acciones de emisoras. También certificamos que ninguna parte de nuestra compensación está o estará directamente o indirectamente, relacionada con las recomendaciones u opiniones específicas expresadas en este reporte.

Tenencia Accionaria

INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte de acuerdo con la regulación vigente al respecto. NVEX Grupo Financiero, es propietario de una posición larga de cualquiera de las clases de acciones comunes de la compañía en cuestión. INVEX, Grupo financiero tiene un interés financiero significativo en relación a la compañía en cuestión, entendiéndose por éste, si cualquiera de los negocios que conforman Banca de Inversión tiene: (1) una posición neta agregada en instrumentos de deuda y créditos derivados referentes a estos, emitidos o respaldados por el crédito del emisor o una exposición agregada en préstamos y compromisos de línea de crédito con el emisor o con compañías con las cuales, vía el emisor, se tiene una relación crediticia.

Retribución / Entrega de Servicios

INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido durante los últimos 12 meses por parte de WALMEX compensaciones por servicios proporcionados por Banca de Inversión.

INVEX, Grupo Financiero, puede haber recibido de WALMEX compensaciones por productos o servicios diferentes de los proporcionados por Banca de Inversión durante los últimos 12 meses.

INVEX, Grupo Financiero, actualmente tiene o ha tenido a WALMEX durante los pasados 12 meses, como cliente para servicios de valores no relacionadas con los proporcionados por Banca de Inversión.

INVEX, Grupo Financiero, actualmente tiene o ha tenido a WALMEX durante los pasados 12 meses, como cliente en cuanto a servicios que no tienen que ver con servicios bursátiles ni con los proporcionados por la Banca de Inversión.

Sistema de Calificación y Metodología de los Precios Objetivo

El periodo al que se refiere la recomendación lo establecemos a un año. Las recomendaciones son relativas al universo de cobertura. Nuestro sistema de recomendaciones se basa en una calificación de inversión que se describe a continuación

Compra: Esperamos que el rendimiento de la acción supere el rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) en más de un 20% durante los próximos 12 meses.

Mantener: Esperamos que el rendimiento de la acción se ubique en un rango con respecto al rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) igual o hasta 20% mayor durante los próximos 12 meses.

Venta: Esperamos que el rendimiento de la acción sea menor al rendimiento esperado para el S&PBMV IPC o la tasa actual de instrumentos de deuda libre de riesgo -bono 10 años en México- (lo que sea mayor) durante los próximos 12 meses.

El cálculo de los precios objetivo realizado por INVEX Grupo Financiero se determina con una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando

Histórico de Recomendaciones y Precios Objetivo

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo a 12 M	Precio al día del Cambio
08/03/21	Compra	\$21	\$17.81

Otras Declaraciones: El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro. Cualquier opinión ó estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. INVEX, Grupo Financiero no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero y no puede ser reproducido ó utilizado parcial ó totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado ó divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados ó las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afectan la objetividad de este reporte. El cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, por lo que el cliente o inversionista deberá procurarse del asesoramiento específico y especializado que considere necesario, por lo tanto, desde este momento liberan de cualquier responsabilidad a INVEX, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero, Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, INVEX, Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, directivos, apoderados o personas relacionadas con ellas ya que el presente sólo tiene el carácter de informativo. La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, es información general, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones, de los inversionistas, clientes o cualquier persona que tenga acceso al mismo, en materia de inversión, por lo que no puede ser considerado como una recomendación, consejo o sugerencia para los efectos de las Disposiciones de Prácticas de Venta. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una recomendación, consejo, sugerencia, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Corresponde al cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente, verificar si la información contenida en el presente material es razonable para él de acuerdo a su perfil o su cuenta, o bien puede consultar a su asesor, en caso de contar con uno. Reporte para fines meramente informativos, por lo anterior, antes de actuar basados en este reporte, los inversionistas, clientes y/o cualquier persona que tenga acceso al mismo deben considerar si éste se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades. Información adicional disponible bajo solicitud

Calificación QUICK: La calificación se establece con base a periodos comparables. Si algún periodo no es comparable, no se indicará la calificación conceptual en el apartado correspondiente. La calificación es sobre el reporte, no sobre la emisora como alternativa de inversión.