

Nota 3 - Administración de riesgos:

Los principales riesgos a los que está sujeta la Compañía son:

3.1 Riesgo inmobiliario

3.2 Riesgos de mercado

3.2.1 Riesgo de tipo de cambio

3.2.2 Riesgo de tasa de interés

3.2.3 Riesgo de inflación

3.3 Riesgos financieros

3.3.1 Riesgo de liquidez

3.3.2 Riesgo de crédito

3.1 Riesgo inmobiliario

La Compañía es propietaria de tiendas departamentales y propietaria o copropietaria de 25 centros comerciales. El Consejo de Administración es responsable de autorizar la compra de terrenos e inmuebles. Para cada inversión inmobiliaria se estiman las ventas por metro cuadrado y el retorno sobre la inversión que generará. La Compañía no tiene una concentración de riesgo en las cuentas por cobrar a arrendatarios, ya que cuenta con una base diversificada de propiedades inmobiliarias y periódicamente evalúa su capacidad de pago, especialmente antes de renovar los contratos de arrendamiento. Aunque los valores de las propiedades inmobiliarias en México son relativamente estables, el desarrollo económico y cambios estructurales en el país son factores de riesgo que podrían afectar la oferta y demanda de propiedades inmobiliarias, así como influir en los niveles de rentas y el riesgo de desocupación de locales comerciales. Comúnmente los precios de las propiedades inmobiliarias en México se cotizan en dólares americanos, por lo que un alza desmedida en el tipo de cambio del peso contra el dólar o en los precios de las propiedades disponibles para la Compañía o en los materiales para construcción podría limitar los planes de expansión de la Compañía. La tasa de incobrabilidad relacionada con las rentas se ha mantenido históricamente en un nivel inferior al 2%, por lo que el riesgo de crédito asociado a contratos de arrendamiento se considera bajo. La Compañía cuenta con seguros que cubren adecuadamente sus activos contra los riesgos de incendio, sismo y otros causados por desastres naturales. Todos los seguros han sido contratados con compañías líderes en el mercado asegurador.

3.2 Riesgos de mercado

La administración de riesgos de la Compañía se lleva cabo a través de su Comité de Operaciones, incluyendo el riesgo de las tasas de interés, el uso de los instrumentos financieros derivados de cobertura y la inversión de los excedentes de tesorería.

La Compañía contrata instrumentos financieros derivados para reducir la incertidumbre en el retorno de sus proyectos. Los instrumentos financieros derivados que se contratan son designados para fines contables de cobertura y se encuentran vinculados estrechamente a los financiamientos contratados por la Compañía. Las políticas de la Compañía requieren cotizar la contratación de cualquier instrumento financiero derivado con tres instituciones financieras diferentes para garantizar las mejores condiciones de mercado.

Las políticas de control interno de la Compañía establecen que la contratación de financiamientos y operaciones con instrumentos financieros derivados requiere del análisis colegiado de los representantes de las áreas de finanzas y jurídico, en forma previa a su autorización. En la evaluación del uso de derivados para cubrir los riesgos del financiamiento se realizan análisis de sensibilidad a los diferentes niveles posibles de las variables pertinentes y se realizan pruebas de efectividad para determinar el tratamiento contable que llevará el instrumento financiero derivado una vez contratado.

3.2.1 Riesgo de tipo de cambio

Con excepción de lo mencionado en la Nota 18, la Compañía no tiene contratados financiamientos en otro tipo de moneda que no sea el peso mexicano, la Compañía está expuesta a riesgos asociados a movimientos en el tipo de cambio del peso mexicano respecto del dólar estadounidense y del euro por las importaciones de mercancía que efectúa de Europa y Asia, principalmente. Las compras de mercancías pagadas en monedas diferentes al peso mexicano representan aproximadamente el 20% del total de las compras.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Compañía tenía una exposición al riesgo de tipo de cambio de US\$535,031, €2,043 y US\$353,483, €15,671 respectivamente. De presentarse un incremento de 20% en la paridad del peso con relación al dólar estadounidense resultaría en una pérdida de aproximadamente \$210,915 y \$184,502. El 20% representa la tasa de sensibilidad utilizada cuando se reporta el riesgo cambiario internamente al Comité de operaciones, y representa la evaluación de la administración sobre el posible cambio en los tipos de cambio. El análisis de sensibilidad incluye únicamente las partidas monetarias pendientes de liquidación denominadas en moneda extranjera al cierre del ejercicio.

Adicionalmente, la Compañía mantiene una inversión en Regal Forest Holding (RFH) y los flujos de efectivo que recibe están denominados en dólares estadounidenses. El riesgo de conversión es el riesgo de que las variaciones en el tipo de cambio provoquen volatilidad en el valor en pesos de estos flujos de efectivo. La Compañía no cuenta con ningún tipo de cobertura para los flujos que recibe de esta inversión.

La Compañía tiene los siguientes activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera:

En miles de dólares estadounidenses:	31 de diciembre de	
	2016	2015
Activos monetarios	US\$ 565,641	US\$ 15,942
Pasivos monetarios	(1,100,672)	(369,425)
Posición neta pasiva	US\$(535,031)	US\$(353,483)
Equivalente en pesos	\$(11,032,007)	\$ (6,097,122)

En miles de euros:	31 de diciembre de	
	2016	2015
Activos monetarios	€ 9,717	€ 1,296
Pasivos monetarios	(11,760)	(16,967)
Posición neta pasiva	€ (2,043)	€ (15,671)
Equivalente en pesos	\$ (44,491)	\$ (294,416)

Los tipos de cambio, en pesos, vigentes a la fecha de los estados financieros consolidados y a la fecha del dictamen, fueron como sigue:

	28 de febrero de 2017	31 de diciembre de 2016
Dólar estadounidense	\$ 20.4163	\$ 20.6194
Euro	\$ 21.8056	\$ 21.7741

3.2.2 Riesgo de tasa de interés

Los préstamos y emisiones de certificados bursátiles a largo plazo están sujetos a tasas de interés tanto fijas como variables y exponen a la Compañía al riesgo de variabilidad en las tasas de interés y por ende a sus flujos de efectivo. La política de la Compañía, consiste en cubrir la mayoría de sus préstamos y emisiones de certificados bursátiles hacia un perfil de tasa fija. El principal objetivo de la utilización de instrumentos financieros derivados es conocer con certeza los flujos de efectivo que la Compañía pagará para cumplir con obligaciones contraídas. Con los swaps de tasas de interés, la Compañía conviene con otras partes en entregar o recibir mensualmente la diferencia existente entre el importe de los intereses de las tasas variables pactadas en los contratos de deuda y el importe de los intereses de las tasas fijas contratadas en los instrumentos financieros derivados. El 93% de la deuda es a tasa fija y el restante a tasa variable. El 100 % de la deuda a tasa variable está cubierto por IFD.

La Compañía analiza en forma permanente su exposición a las tasas de interés. Se simulan diversos escenarios en los que se considera el refinanciamiento, la renovación de las posiciones existentes, el financiamiento alternativo y la cobertura. Con base en esos escenarios, la Compañía calcula el impacto que tendría en sus resultados o situación financiera.

Análisis de sensibilidad para las tasas de interés

Los siguientes análisis de sensibilidad han sido determinados considerando los instrumentos financieros derivados vigentes al 31 de diciembre de 2016 y asumiendo lo siguiente:

Si las tasas de interés variables hubieran estado 10 puntos base por abajo y todas las otras variables permanecieran constantes:

Las otras partidas de utilidad integral por el año que terminó el 31 de diciembre de 2016 y 2015 hubieran aumentado en \$155,690 y \$130,418 neto de impuestos diferidos, respectivamente, principalmente como resultado de los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados de cobertura contratados para cubrir la exposición a cambios en la tasa de interés.

La información correspondiente a los instrumentos financieros derivados de tasa de interés que se han contratado, se muestra en la Nota 11 de estos estados financieros consolidados.

3.2.3 Riesgo de inflación

Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía cuenta con un financiamiento denominado en Unidades de Inversión (UDIs - que es la unidad monetaria ligada a la inflación en México). La Compañía ha contratado un swap para cubrir la exposición al riesgo de que el valor de la emisión de certificados bursátiles pudiera verse afectado por el incremento en la tasa de inflación en México. Al asumir una inflación proyectada en un 10% mayor en 2016 y menor en 2015 respectivamente en México y manteniendo todas las demás variables constantes, el efecto de las UDIs en el valor del swap dentro de otras partidas de utilidad integral, neta de impuestos diferidos, sería aproximadamente de \$66,324 y \$57,315, respectivamente.

3.3 Riesgos financieros

3.3.1 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no sea capaz de satisfacer sus requerimientos de fondos. La administración de la Compañía ha establecido políticas, procedimientos y límites de autoridad que rigen la función de Tesorería. La Tesorería de la Compañía tiene la responsabilidad de asegurar la liquidez y de administrar el capital de trabajo con el fin de garantizar los pagos a proveedores, el servicio de la deuda, y fondear los costos y gastos de la operación.

La Compañía financia sus operaciones a través de la combinación de: 1) la reinversión de una parte significativa de sus utilidades y 2) la contratación de financiamientos y arrendamientos denominados en pesos.

La Compañía cuenta con líneas de crédito disponibles inmediatamente no utilizadas por aproximadamente \$22,850,000 así como líneas de sobregiro para poder acceder inmediatamente a instrumentos de deuda de corto plazo.

En la siguiente tabla se detallan los vencimientos contractuales de la Compañía de sus pasivos financieros de acuerdo con los periodos de vencimiento. La tabla ha sido elaborada sobre la base de flujos de efectivo sin descontar, desde la primera fecha en que la Compañía podrá ser obligada a pagar. La tabla incluye los intereses contractuales y los principales flujos de efectivo.

	Entre 1 mes y 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años
31 de diciembre de 2016			
Proveedores y acreedores	\$ 29,119,048	\$ -	\$ -
Emisiones de certificados bursátiles e intereses contractuales	4,139,863	11,365,989	27,407,474
Préstamos de instituciones financieras	85,788	964,350	-
Avales otorgados	1,056,608	-	-
Instrumentos financieros derivados - Neto	-	31,802	-
	\$ 34,401,307	\$ 12,362,141	\$ 27,407,474

	Entre 1 mes y 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años
31 de diciembre de 2015			
Proveedores y acreedores	\$ 23,758,460	\$ -	\$ -
Emisiones de certificados bursátiles e intereses contractuales	884,543	8,836,018	8,276,758
Préstamos de instituciones financieras	86,979	1,051,567	-
Avales otorgados	413,130	794,467	68,994
Instrumentos financieros derivados-neto	-	102,050	-
	\$ 25,143,112	\$ 10,784,102	\$ 8,345,752

3.3.2 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que la Compañía pueda sufrir pérdidas como consecuencia del incumplimiento de pago de los clientes, instituciones financieras en las que se mantienen inversiones o las contrapartes con las que se tienen contratados instrumentos financieros derivados.

Cartera de créditos

Las cuentas por cobrar están formadas por los créditos otorgados a clientes vía el uso de las tarjetas de crédito emitidas por la Compañía para adquirir mercancía, bienes y servicios en nuestras tiendas o en los establecimientos afiliados al sistema Visa.

Debido a que las ventas de la Compañía se realizan al público en general, no se tiene concentración de riesgos en un cliente o grupo de clientes.

La Compañía cuenta con un sistema de administración de riesgos para la cartera de créditos que incluye: 1) los procesos de otorgamiento de crédito, autorización de transacciones de compra y gestión de la cobranza; 2) la seguridad de la información, la infraestructura tecnológica y los procesos y procedimientos en tienda y corporativos; 3) aspectos relacionados con el cumplimiento de las disposiciones de la Procuraduría Federal del Consumidor y las regulaciones para prevenir el lavado de dinero, y 4) el riesgo de fraude.

La evaluación y aprobación de las solicitudes de crédito se realiza a través de procedimientos automatizados que tienen parametrizados los scorecards (factores de puntuación) definidos por la Compañía. Los límites de crédito iniciales son igualmente calculados en forma individual y automática por los sistemas de la Compañía y son monitoreados periódicamente por el área de crédito corporativo para incrementarlos o disminuirlos con base en el historial del tarjetahabiente. La Compañía cuenta con procesos de revisión de calidad crediticia de sus clientes para la identificación temprana de potenciales cambios en la capacidad de pago, toma de acciones correctivas oportunas y determinación de pérdidas actuales y potenciales.

A través de sistemas automatizados cada mes se realizan los cortes de cuentas y se identifican aquellas que no presentaron el pago requerido. Las cuentas que no reciben pago son bloqueadas inmediatamente para prevenir que su saldo siga creciendo y se inicia el cómputo automático de intereses moratorios. Con base en la evaluación de ciertas variables se determinan los riesgos de morosidad de las diferentes cuentas que incurrieron en mora y las acciones a seguir, las cuales incluyen entre otras: llamadas telefónicas a los clientes, envío de cartas y telegramas, visitas domiciliarias, etc. Las cuentas que después de 150 días no presentan pago se asignan de forma automática a los despachos de cobranza para continuar las gestiones de cobro, y al llegar a 240 días son canceladas de la contabilidad.

La Compañía monitorea permanentemente la recuperación de su cartera basándose en una amplia gama de herramientas y modelos matemáticos, así como considerando diversos factores que incluyen tendencias históricas en la antigüedad de la cartera, historial de cancelaciones y expectativas futuras de desempeño, incluyendo tendencias en las tasas de desempleo en México. Durante las épocas de crisis económica o con altos índices de desempleo, la Compañía restringe la aprobación de solicitudes y de crédito y la ampliación de los límites de crédito para clientes actuales. Dado el giro de la Compañía, no existen garantías reales asociadas a las cuentas por cobrar. La mejor forma de representar la máxima exposición al riesgo de crédito es el valor en libros de las cuentas por cobrar.

Instituciones financieras y contrapartes en operaciones de derivados

La inversión de los excedentes de efectivo se realiza en instituciones de crédito con alta calificación crediticia y se invierte en instrumentos gubernamentales de alta disponibilidad. Igualmente, las contrapartes en operaciones de derivados son instituciones financieras con alta calidad crediticia. Cabe destacar que ninguno de los contratos firmados para operar instrumentos financieros derivados establece la obligación para la Compañía de mantener efectivo depositado en cuentas de margen que garanticen estas operaciones.

3.4 Estimación del valor razonable

Los instrumentos financieros registrados a su valor razonable en el estado consolidado de situación financiera se clasifican con base en la forma de obtención de su valor razonable:

- Nivel 1 valor razonable derivado de precios cotizados (no ajustados) en los mercados activos para pasivos o activos idénticos;
- Nivel 2 valor razonable derivado de indicadores distintos a los precios cotizados incluidos dentro del Nivel 1 pero que incluyen indicadores que son observables directamente a precios cotizados o indirectamente, es decir, derivados de estos precios, y
- Nivel 3 valor razonable derivado de técnicas de valuación que incluyen indicadores para los activos o pasivos que no se basan en información observable del mercado.

31 de diciembre de 2016	Valor en libros	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos por instrumentos financieros derivados de cobertura	\$ 4,028,255	\$ -	\$ 4,028,255	\$ -
Equivalentes de efectivo	12,336,687	12,336,687	-	-
Pasivos por instrumentos financieros derivados de cobertura	(31,802)	-	(31,802)	-
Total	\$ 16,333,140	\$ 12,336,687	\$ 3,996,453	\$ -

31 de diciembre de 2015	Valor en libros	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos por instrumentos financieros derivados de cobertura	\$ 1,516,534	\$ -	\$ 1,516,534	\$ -
Equivalentes de efectivo	7,904,161	7,904,161	-	-
Pasivos por instrumentos financieros derivados de cobertura	(102,050)	-	(102,050)	-
Total	\$ 9,318,645	\$ 7,904,161	\$ 1,414,484	\$ -

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 no hubo transferencias entre los niveles 1 y 2. El importe en libros de los instrumentos financieros a corto plazo se asemeja a su valor razonable debido a que se materializan a corto plazo.

Los instrumentos financieros derivados de cobertura que se encuentran catalogados en el nivel 2, para la determinación de su valor razonable, se utilizó el modelo técnico de valuación reconocido en el ámbito financiero, (flujos futuros estimados traídos a valor presente) utilizando información de mercado disponible a la fecha de valuación. Los supuestos claves de mercado utilizados fueron los siguientes insumos: a) Curva de futuros de bonos del Gobierno estadounidense y b) Curva de futuros del Gobierno mexicano.