

¡BursaTris! 3T14

LIVERPOOL: AUMENTAN GASTOS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Liverpool dio a conocer sus resultados financieros del 3T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 10.3% y 1.2%, respectivamente. Estas cifras fueron mixtas respecto de los estimados del consenso ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por debajo. **Recordamos que Liverpool NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2015 de P\$ 167.8, que implica un rendimiento del 9.6% vs 15.0% del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Calificamos este reporte con un sesgo negativo ya que si bien las Ventas mostraron un crecimiento de doble dígito, el Ebitda se vio presionado por mayores gastos de operación (+14.2%), además de un aumento en el costo de ventas (+10.4%) que derivó en una disminución de los márgenes de Operación y Ebitda.

La variación en las Ventas se explica por un aumento del 9.9% en los ingresos comerciales (85% del total) y del 9.4% en los ingresos por intereses (11% del total), además de un crecimiento del 22.7% en los ingresos por arrendamiento (4% del total). El incremento en los ingresos comerciales se explica por el buen desempeño de las categorías de ropa y calzado. Asimismo, las Ventas Mismas Tiendas (VMT) presentaron un crecimiento del 7.0%, cifra que se compara favorablemente con el 3.8% registrado por la ANTAD en la categoría de departamentales.

La variación en los ingresos por intereses se debió por una mejora en la rentabilidad de la cartera de clientes a partir de promociones enfocadas a incrementar transacciones que generen ingresos por intereses.

El Ebitda tuvo un crecimiento menor al de los ingresos principalmente por un aumento en el costo de ventas y en los gastos de operación. Lo anterior se tradujo en una contracción de los márgenes de Operación y Ebitda de 1.2ppt. La variación en la Utilidad Neta se explica por mayores impuestos pagados.

LIVERPOOL - Resultados 3T14

Concepto	3T14	3T13	Var. %	3T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	17,410	15,790	10.3%	17,268	0.8%
Utilidad de Operación	1,778	1,802	-1.4%	1,956	-9.1%
EBITDA	2,255	2,230	1.2%	2,452	-8.0%
Utilidad Neta	1,183	1,240	-4.6%	1,320	-10.4%
Margen de Operación	10.2%	11.4%	-1.2 ppt	11.3%	-1.1 ppt
Margen EBITDA	13.0%	14.1%	-1.2 ppt	14.2%	-1.2 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	167.8
POTENCIAL \$PO	9.6%
POTENCIAL IPyC	15.0%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	1.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.2%

Juan Elizalde.

jelizalde@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Octubre 27, 2014



OBJETIVO DE LA NOTA
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!

LIVEPOL 3T 14

Sector: DEPARTAMENTALES

Información Bursátil

Precio 27-oct-2014	\$ 155.97	Valor de Cap. (millones P\$)	\$ 209,342	No. Acciones (millones)	1,342.2
		Valor de Cap. (millones USD)	\$ 15,458	% Acc.en Mdo. (Free Float)	84.8%
				Acciones por ADR	N.A.

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)	
					(A)					(B)	(C)	%
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)												
Ventas Netas	14,436.3	22,775.4	14,100.1	18,094.0	15,790.3	26,121.0	15,279.5	19,626.1	17,410.0	10.3	(11.3)	
Cto. de Ventas	8,544.2	13,451.2	8,473.5	10,805.7	9,366.4	15,488.8	8,969.5	11,856.2	10,339.0	10.4	(12.8)	
Utilidad Bruta	5,892.1	9,324.2	5,626.6	7,288.3	6,423.9	10,632.3	6,309.9	7,769.9	7,071.0	10.1	(9.0)	
Gastos Oper. y PTU	4,091.4	4,639.9	4,353.9	4,659.7	4,621.6	5,499.8	4,941.1	5,319.3	5,293.1	14.5	(0.5)	
EBITDA*	2,171.7	5,079.1	1,687.7	3,042.6	2,229.6	5,576.4	1,831.1	2,922.0	2,255.4	1.2	(22.8)	
Depreciación	371.0	394.8	415.0	414.1	427.3	443.9	462.3	471.3	477.5	11.8	1.3	
Utilidad Operativa	1,800.7	4,684.3	1,272.7	2,628.6	1,802.3	5,132.5	1,368.9	2,450.7	1,777.9	(1.4)	(27.5)	
CIF	(201.3)	(215.5)	(187.4)	(245.3)	(259.7)	(252.8)	(220.1)	(230.4)	(249.5)	NN	NN	
Intereses Pagados	257.1	270.7	244.8	257.8	259.0	286.5	241.9	263.7	261.1	0.8	(1.0)	
Intereses Ganados	48.4	46.2	46.8	30.5	45.6	59.0	23.5	26.7	28.3	(37.8)	6.1	
Perd. Cambio	9.2	10.2	12.2			8.5		7.7			NS	
Otros	(1.8)	(1.2)	(1.6)	(18.0)	(46.3)	(33.9)	(1.7)	(1.1)	(16.7)	NN	NN	
Utilidad después de CIF	1,599.4	4,468.7	1,085.4	2,383.3	1,542.6	4,879.6	1,148.7	2,220.3	1,528.4	(0.9)	(31.2)	
Subs. No Consol.	94.9	109.7	143.1	135.3	91.6	140.1	70.9	197.3	75.6	(17.4)	(61.7)	
Util. Antes de Impuestos	1,694.3	4,578.4	1,228.4	2,518.6	1,634.2	5,019.7	1,219.6	2,417.5	1,604.1	(1.8)	(33.6)	
Impuestos	422.3	1,410.2	263.6	667.6	393.7	1,373.3	269.6	677.1	420.5	6.8	(37.9)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	0.0	0.1	0.4	0.1	0.0	0.4	1.9	(0.6)	0.2	564.9	NP	
Utilidad Neta Mayoritaria	1,272.0	3,168.2	964.5	1,850.9	1,240.5	3,646.1	948.1	1,741.1	1,183.3	(4.6)	(32.0)	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	12.47%	20.57%	9.03%	14.53%	11.41%	19.65%	8.96%	12.49%	10.21%	(1.20pp)	(2.27pp)
Margen EBITDA*	15.04%	22.30%	11.97%	16.82%	14.12%	21.35%	11.98%	14.89%	12.95%	(1.17pp)	(1.93pp)
Margen Neto	8.81%	13.91%	6.84%	10.23%	7.86%	13.96%	6.20%	8.87%	6.80%	(1.06pp)	(2.07pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.62	3.78	1.26	2.27	1.66	4.15	1.36	2.18	1.68	1.16	-22.81
Utilidad Neta por Acción	0.95	2.36	0.72	1.38	0.92	2.72	0.71	1.30	0.88	-4.61	-32.04

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.13	0.29	0.10	0.17	0.13	0.32	0.10	0.17	0.13	-0.88	-25.32
Utilidad Neta	0.07	0.18	0.06	0.11	0.07	0.21	0.05	0.10	0.07	-6.53	-34.25

Balance General (Millones de pesos)

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)	
					(A)					(B)	(C)	%
Activo Circulante	31,194.0	33,536.7	33,205.8	32,994.4	35,291.0	37,139.9	35,267.9	35,020.3	35,696.2	1.15	1.93	
Disponible	807.3	699.3	918.6	916.2	307.5	603.3	388.1	436.9	333.7	8.52	-23.61	
Clientes y Cts.xCob.	16,930.5	19,879.6	18,997.7	20,269.8	20,470.3	23,891.4	21,389.6	21,235.0	20,779.5	1.51	-2.14	
Inventarios	11,854.2	10,558.2	11,703.8	11,023.5	13,180.3	11,422.0	13,113.4	12,730.9	14,088.8	6.89	10.67	
Otros Circulantes	320.8	188.7	163.8	342.1	329.4	208.4	261.5	500.9	376.6	14.33	-24.81	
Activos Fijos Netos	46,529.8	49,419.6	49,517.2	51,761.2	53,063.2	54,790.6	55,093.3	56,985.5	57,383.1	8.14	0.70	
Otros Activos	1,967.9	2,153.6	2,334.4	2,399.0	2,362.5	2,650.9	2,717.2	2,818.5	2,829.7	19.77	0.40	
Activos Totales	79,691.8	85,109.9	85,057.4	87,154.7	90,716.7	94,581.4	93,078.3	94,824.3	95,909.0	5.7	1.1	
Pasivos a Corto Plazo	15,625.5	17,716.4	17,559.3	17,647.2	19,836.4	25,626.5	23,025.5	22,804.2	22,545.6	13.66	-1.13	
Proveedores	8,634.6	10,288.1	9,700.1	9,932.0	9,904.5	11,454.4	9,335.6	10,314.8	10,419.3	5.20	1.01	
Cred. Banc. y Burs					2,525.0	6,011.1	6,590.3	4,600.0	4,490.0	77.82	-2.39	
Impuestos por pagar	90.4	192.5	205.4	115.6	91.0	321.6	188.2	115.1	76.3	-16.10	-33.70	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	6,900.6	7,235.9	7,653.8	7,599.6	7,315.9	7,839.4	6,911.5	7,774.3	7,559.9	3.34	-2.76	
Pasivos a Largo Plazo	17,612.4	17,863.7	17,976.1	18,110.7	18,239.2	14,127.6	14,219.8	14,460.9	14,566.1	-20.14	0.73	
Cred. Banc. Y Burs	12,921.5	12,921.5	12,921.5	12,921.5	12,921.5	8,921.5	8,921.5	8,921.5	8,921.5	-30.96		
Otros Pasivos c/Costo	4,014.3	4,202.4	4,277.2	4,463.4	4,582.5	5,085.6	5,197.3	5,396.0	5,543.9	20.98	2.74	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	676.7	739.9	777.4	725.8	735.3	120.6	101.1	143.5	100.7	-86.30	-29.81	
Pasivos Totales	33,238.0	35,580.1	35,535.4	35,757.9	38,075.6	39,754.1	37,245.4	37,265.2	37,111.7	(2.5)	(0.4)	
Capital Mayoritario	46,451.7	49,527.7	49,519.7	51,394.3	52,638.5	54,825.0	57,552.7	57,555.5	58,793.4	11.69	2.15	
Capital Minoritario	2.1	2.0	2.4	2.5	2.6	2.3	4.3	3.6	3.9	52.13	6.76	
Capital Consolidado	46,453.8	49,529.7	49,522.1	51,396.8	52,641.1	54,827.3	55,832.9	57,559.1	58,797.3	11.69	2.15	
Pasivo y Capital	79,691.8	85,109.9	85,057.4	87,154.7	90,716.7	94,581.4	93,078.3	94,824.3	95,909.0	5.7	1.1	

Razones Financieras

	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	(C) vs.(A)	(C) vs.(B)	
					(A)					(B)	(C)	%
Flujo de Efectivo	1,637.9	3,557.7	1,373.4	2,265.1	1,667.8	4,087.3	1,412.3	2,208.8	1,661.1	-0.40	-24.80	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.53%	7.18%	2.77%	4.41%	3.17%	7.45%	2.53%	3.84%	2.83%	(0.34pp)	(1.01pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos (Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	24.92%	30.80%	21.45%	26.51%	24.09%	27.36%	22.11%	28.01%	26.22%	2.12pp	(1.79pp)	
EBITDA* / Activo Total	1.24x	1.30x	1.22x	1.25x	1.11x	1.00x	0.96x	0.98x	0.96x	-14.02	-1.95	
Deuda Neta / EBITDA*	16.43%	14.88%	14.80%	14.49%	13.94%	13.95%	14.24%	13.80%	13.49%	(0.46pp)	(0.32pp)	
Deuda Neta / Cap. Cont.	4.12x	1.75x	1.16x	0.50x	1.16x	1.11x	0.92x	1.31x	1.31x	12.79	0.22	
Deuda Neta / Cap. Cont.	34.72%	33.16%	32.87%	32.04%	37.46%	35.41%	36.40%	32.11%	31.67%	(5.79pp)	(0.44pp)	

Fuente: BX+, BMV

LIVEPOL

Cifras Acumuladas

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	47,984.4	100.0%	52,315.6	100.0%	9.0%
Cto. de Ventas	28,645.6	59.7%	31,164.8	59.6%	8.8%
Utilidad Bruta	19,338.8	40.3%	21,150.9	40.4%	9.4%
Gastos Oper. y PTU	13,635.2	28.4%	15,553.4	29.7%	14.1%
EBITDA*	6,959.9	14.5%	7,008.6	13.4%	0.7%
Depreciación	1,256.3	2.6%	1,411.2	2.7%	12.3%
Utilidad Operativa	5,703.6	11.9%	5,597.4	10.7%	-1.9%
CIF Neto	(692.3)	-1.4%	(700.0)	-1.3%	NN
Intereses Pagados	761.7	1.6%	766.8	1.5%	0.7%
Intereses Ganados	123.0	0.3%	78.6	0.2%	-36.1%
Perd. Cambio	(46.8)	-0.1%	(6.3)	0.0%	NN
Otros	(6.9)	0.0%	(5.6)	0.0%	NN
Utilidad después CIF	5,011.3	10.4%	4,897.4	9.4%	-2.3%
Subs. No Consol.	369.9	0.8%	343.8	0.7%	-7.1%
Utilidad antes de Imp.	5,381.2	11.2%	5,241.2	10.0%	-2.6%
Impuestos	1,324.9	2.8%	1,367.2	2.6%	3.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.5	0.0%	1.5	0.0%	191.3%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,055.9	8.5%	3,872.5	7.4%	-4.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	5,705.9	11.9%	5,631.4	10.8%	-1.3%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Activo Circulante	35,291.0	38.9%	35,696.2	37.2%	1.1%
Disponible	307.5	0.3%	333.7	0.3%	8.5%
Clientes y Cts.xCob.	20,470.3	22.6%	20,779.5	21.7%	1.5%
Inventarios	13,180.3	14.5%	14,088.8	14.7%	6.9%
Otros Circulantes	329.4	0.4%	376.6	0.4%	14.3%
Activos Fijos Netos	53,063.2	58.5%	57,383.1	59.8%	8.1%
Otros Activos	2,362.5	2.6%	2,829.7	3.0%	19.8%
Activos Totales	90,716.7	100.0%	95,909.0	100.0%	5.7%
Pasivos a Corto Plazo	19,836.4	21.9%	22,545.6	23.5%	13.7%
Proveedores	9,904.5	10.9%	10,419.3	10.9%	5.2%
Cred. Banc y Burs	2,525.0	2.8%	4,490.0	4.7%	77.8%
Impuestos por pagar	91.0	0.1%	76.3	0.1%	-16.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	7,315.9	8.1%	7,559.9	7.9%	3.3%
Pasivos a Largo Plazo	18,239.2	20.1%	14,566.1	15.2%	-20.1%
Cred. Banc y Burs	12,921.5	14.2%	8,921.5	9.3%	-31.0%
Otros Pasivos c/Costo	4,582.5	5.1%	5,543.9	5.8%	21.0%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	735.3	0.8%	100.7	0.1%	-86.3%
Pasivos Totales	38,075.6	42.0%	37,111.7	38.7%	-2.5%
Capital Mayoritario	52,638.5	58.0%	58,793.4	61.3%	11.7%
Capital Minoritario	2.6	0.0%	3.9	0.0%	52.1%
Capital Consolidado	52,641.1	58.0%	58,797.3	61.3%	11.7%
Pasivo y Capital	90,716.7	100.0%	95,909.0	100.0%	5.7%

Cifras Trimestrales

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	15,790.3	100%	17,410.0	100%	10.3%
Cto. de Ventas	9,366.4	59.3%	10,339.0	59.4%	10.4%
Utilidad Bruta	6,423.9	40.7%	7,071.0	40.6%	10.1%
Gastos Oper. y PTU	4,621.6	29.3%	5,293.1	30.4%	14.5%
EBITDA*	2,229.6	14%	2,255.4	13%	1.2%
Depreciación	427.3	2.7%	477.5	2.7%	11.8%
Utilidad Operativa	1,802.3	11.4%	1,777.9	10.2%	-1.4%
CIF Neto	-259.7	-1.6%	-249.5	-1.4%	NN
Intereses Pagados	259.0	1.6%	261.1	1.5%	0.8%
Intereses Ganados	45.6	0.3%	28.3	0.2%	-37.8%
Perd. Cambio					
Otros	-46.3	-0.3%	-16.7	-0.1%	NN
Utilidad después CIF	1,542.6	9.8%	1,528.4	8.8%	-0.9%
Subs. No Consol.	91.6	0.6%	75.6	0.4%	-17.4%
Utilidad antes de Imp.	1,634.2	10.3%	1,604.1	9.2%	-1.8%
Impuestos	393.7	2.5%	420.5	2.4%	6.8%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.0	0.0%	0.2	0.0%	564.9%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,240.5	7.9%	1,183.3	6.8%	-4.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 13	%	3T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	1,519.2	9.6%	1,585.5	9.1%	4.4%

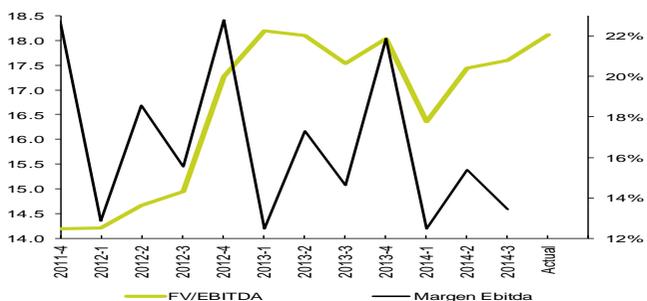
Razones Financieras

	3T 13	3T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.78x	1.58x	-11.01%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.72x	0.63x	-12.82%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.57%	21.40%	(1.16pp)
EBITDA* / Activo Total	13.94%	13.49%	(0.46pp)
Cobertura Interes	10.90x	10.18x	-6.54%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	52.10%	60.75%	8.65pp
Cobertura (Liquidez)	0.75x	0.65x	-12.98%
Pasivo Moneda Ext.	6.63%	2.92%	(3.71pp)
Tasa de Impuesto	24.62%	26.09%	1.47pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.16x	1.31x	12.79%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	5.60	5.64	-0.75%				
EBITDA*	9.38	9.36	0.21%				
UOPA	7.99	8.01	-0.23%				
FPEA	6.98	6.99	-0.07%				
VLA	43.80	42.88	2.15%				
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	27.84x	25.56x	8.94%	27.63x	0.76%	24.72x	12.64%
FV/Ebitda*	18.12x	15.50x	16.87%	17.71x	2.28%	16.18x	11.96%
P/UO	19.51x	17.60x	10.83%	19.47x	0.23%	17.44x	11.88%
P/FE	22.34x	19.31x	15.70%	22.33x	0.07%	20.39x	9.59%
P/VL	3.56x	2.95x	20.86%	3.64x	-2.11%	3.57x	-0.28%

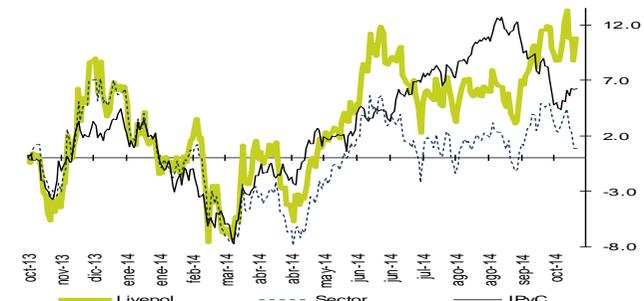
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC





PARA RECORDAR

LOS REPORTE FINANCIEROS TRIMESTRALES

Son muy importantes, pues únicamente durante cuatro ocasiones en el año, los participantes tenemos la oportunidad de validar nuestros pronósticos anuales con el verdadero desarrollo de cada emisora. Sabemos sin “nuestros negocios” están marchando conforme lo estimado.

ANTICIPACIÓN

Los inversionistas conocedores anticipan los resultados publicados. De esta manera, la cifra importante no siempre es el crecimiento que se reporta respecto al mismo trimestre del año anterior, sino el comparativo del dato reportado vs. el estimado. Cualquier guía de resultados hacia próximos trimestres es también importante.

IMPLICACIONES POTENCIALES PARA REPORTE CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudieran tener en los estimados y/o Precios Objetivo de las emisoras.

CARACTERÍSTICAS REPORTE	CALIFICACIÓN	IMPLICACIÓN POTENCIAL \$PO
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y mayor (+ 5pp) a esperado.	EXCELENTE	Revisión alza de resultados anuales y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) y similar (+-5pp) a esperado.	BUENO	Se mantienen estimaciones y Precio Objetivo
Reporte con un crecimiento sobresaliente a nivel operativo (+10.0% nominal en Ebitda) pero menor (-5pp) a esperado.	HUMMM...	Puede mantenerse o bajar estimación de resultados anuales y Precio Objetivo



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 María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx