

¡BursaTris! 4T14

LIVERPOOL: SIN SORPRESAS

GRUPO FINANCIERO



RESULTADOS

Liverpool dio a conocer sus resultados financieros del 4T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda del 9.9% y 7.9%, respectivamente. Estas cifras estuvieron en línea con respecto de los estimados del consenso por lo que esperamos un impacto neutral. Recordamos que Liverpool NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas, Comodines y/o en el Radar. El Precio Objetivo de Consenso de P\$ 168.8 implica un potencial de 1.0% vs 5.9% del IPyC para el mismo periodo.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: Esta variación se explica por un aumento del 11.6% en los ingresos comerciales (87.7% del total) debido a un incremento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 7.3% impulsadas por el buen desempeño de las categorías de ropa y calzado. Los ingresos por intereses (8.9% del total) crecieron 4.4% debido a mayores transacciones resultado de su estrategia basada en promociones comerciales. Esto contrarrestó la menor demanda de crédito debido al mayor nivel de apalancamiento del consumidor. Los ingresos por arrendamiento (3.4% del total) disminuyeron 18.0%, no se cuenta con mayor detalle al respecto.

Ebitda: Tuvo un crecimiento menor al de los ingresos principalmente por una disminución en otros ingresos comparado con 4T13. Los costos y gastos se mantuvieron constantes.

Liverpool - Resultados 4T14

Concepto	4T14	4T13	Var. %	4T14e	Var. vs. Est.
Ingresos	28,712	26,121	9.9%	27,887	3.0%
Utilidad de Operación	5,516	5,132	7.5%	5,506	0.2%
EBITDA	6,015	5,576	7.9%	5,970	0.8%
Utilidad Neta	3,891	3,646	6.7%	3,911	-0.5%
Mgn. De Operación	19.2%	19.6%	-0.4 ppt	19.7%	-0.5 ppt
Mgn. Ebitda	20.9%	21.3%	-0.4 ppt	21.4%	-0.5 ppt

Fuente: Con información de la Compañía/ BX+

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
PRECIO OBJETIVO 2015 (\$PO)	168.8
POTENCIAL \$PO	3.1%
POTENCIAL IPyC	6.2%
PESO EN IPyC	1.1%
VAR PRECIO EN EL AÑO	10.7%
VAR IPyC EN EL AÑO	1.5%

Rubén López R.
rlopezr@vepormas.com.mx
5625 1500 ext. 1709

Febrero 25, 2015



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



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un Tris!



LIVEPOL					4T 14					Sector: DEPARTAMENTALES																																											
Información Bursátil																																																					
Precio 25-feb-2015		\$	167.80		Valor de Cap. (millones P\$)		\$	225,221		No. Acciones (millones)		1,342.2																																									
					Valor de Cap. (millones USD)		\$	15,088		% Acc.en Mdo. (Free Float)		84.8%																																									
										Acciones por ADR		N.A.																																									
4T 12		1T 13		2T 13		3T 13		4T 13		1T 14		2T 14		3T 14		4T 14		(C) vs.(A)		(C) vs. (B)																																	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)					(B)					(C)					%		%																															
Ventas Netas					22,775.4					14,100.1					18,094.0					15,790.3					26,121.0					15,279.5					19,626.1					17,410.0					28,711.6					9.9		64.9	
Cto. de Ventas					13,451.2					8,473.5					10,805.7					9,366.4					15,488.8					8,969.5					11,856.2					10,339.0					17,029.2					9.9		64.7	
Utilidad Bruta					9,324.2					5,626.6					7,288.3					6,423.9					10,632.3					6,309.9					7,769.9					7,071.0					11,682.4					9.9		65.2	
Gastos Oper. y PTU					4,639.9					4,353.9					4,659.7					4,621.6					5,499.8					4,941.1					5,319.3					5,293.1					6,166.5					12.1		16.5	
EBITDA*					5,079.1					1,687.7					3,042.6					2,229.6					5,576.4					1,831.1					2,922.0					2,255.4					6,015.0					7.9		166.7	
Depreciación					394.8					415.0					414.1					427.3					443.9					462.3					471.3					477.5					499.1					12.4		4.5	
Utilidad Operativa					4,684.3					1,272.7					2,628.6					1,802.3					5,132.5					1,368.9					2,450.7					1,777.9					5,515.9					7.5		210.2	
CIF					(215.5)					(187.4)					(245.3)					(259.7)					(252.8)					(220.1)					(230.4)					(249.5)					(347.6)					NN		NN	
Intereses Pagados					270.7					244.8					257.8					259.0					286.5					241.9					263.7					261.1					389.8					36.1		49.3	
Intereses Ganados					46.2					46.8					30.5					45.6					59.0					23.5					26.7					28.3					123.2					108.7		334.6	
Perd. Cambio					(10.2)					(12.2)					16.1					42.9					(8.5)					1.0					(7.7)					12.9					78.3					NP		506.5	
Otros					19.2					22.9					(34.1)					(89.2)					(16.8)					(2.8)					14.3					(29.6)					(159.3)					NN		NN	
Utilidad después de CIF					4,468.7					1,085.4					2,383.3					1,542.6					4,879.6					1,148.7					2,220.3					1,528.4					5,168.3					5.9		238.1	
Subs. No Consol.					109.7					143.1					135.3					91.6					140.1					70.9					197.3					75.6					152.1					8.6		101.1	
Util. Antes de Impuestos					4,578.4					1,228.4					2,518.6					1,634.2					5,019.7					1,219.6					2,417.5					1,604.1					5,320.3					6.0		231.7	
Impuestos					1,410.2					263.6					667.6					393.7					1,373.3					269.6					677.1					420.5					1,430.0					4.1		240.1	
Part. Extraord.																																																					
Interés Minoritario					0.1					0.4					0.1					0.0					0.4					1.9					(0.6)					0.2					(0.7)					PN		PN	
Utilidad Neta Mayoritaria					3,168.2					964.5					1,850.9					1,240.5					3,646.1					948.1					1,741.1					1,183.3					3,891.0					6.7		228.8	
Márgenes Financieros																																																					
Margen Operativo					20.57%					9.03%					14.53%					11.41%					19.65%					8.96%					12.49%					10.21%					19.21%					(0.44pp)		9.00pp	
Margen EBITDA*					22.30%					11.97%					16.82%					14.12%					21.35%					11.98%					14.89%					12.95%					20.95%					(0.40pp)		7.99pp	
Margen Neto					13.91%					6.84%					10.23%					7.86%					13.96%					6.20%					8.87%					6.80%					13.55%					(0.41pp)		6.76pp	
Información Trimestral por acción																																																					
EBITDA* por Acción					3.78					1.26					2.27					1.66					4.15					1.36					2.18					1.68					4.48					7.87		166.69	
Utilidad Neta por Acción					2.36					0.72					1.38					0.92					2.72					0.71					1.30					0.88					2.90					6.72		228.82	
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)																																																					
EBITDA*					0.29					0.10					0.17					0.13					0.32					0.10					0.17					0.13					0.30					-4.26		142.75	
Utilidad Neta					0.18					0.06					0.11					0.07					0.21					0.05					0.10					0.07					0.20					-5.28		199.30	
4T 12		1T 13		2T 13		3T 13		4T 13		1T 14		2T 14		3T 14		4T 14		(C) vs.(A)		(C) vs. (B)																																	
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)					(C)					%		%																															
Activo Circulante					33,536.7					33,205.8					32,994.4					35,291.0					37,139.9					35,267.9					35,020.3					35,696.2					40,786.0					9.82		14.26	
Disponible					699.3					918.6					916.2					307.5					603.3					388.1					436.9					333.7					569.7					-5.58		70.71	
Clientes y Cts.xCob.					19,879.6					18,997.7					20,269.8					20,470.3					23,891.4					21,389.6					21,235.0					20,779.5					22,867.4					-4.29		10.05	
Inventarios					10,558.2					11,703.8					11,023.5					13,180.3					11,422.0					13,113.4					12,730.9					14,088.8					11,754.5					2.91		-16.57	
Otros Circulantes					188.7					163.8					342.1					329.4					208.4					261.5					500.9					376.6					272.6					30.78		-27.62	
Activos Fijos Netos					49,419.6					49,517.2					51,761.2					53,063.2					54,790.6					55,093.3					56,985.5					57,383.1					58,903.0					7.51		2.65	
Otros Activos					2,153.6					2,334.4					2,399.0					2,362.5					3,006.4					2,717.2					2,818.5					2,829.7					3,749.3					24.71		32.50	
Activos Totales					85,109.9					85,057.4					87,154.7					90,716.7					94,936.9					93,078.3					94,824.3					95,909.0					103,438.3					9.0		7.9	
Pasivos a Corto Plazo					17,716.4					17,559.3					17,647.2					19,836.4					25,626.5					23,025.5					22,804.2					22,545.6					23,520.8					-8.22		4.33	
Proveedores					10,288.1					9,700.1					9,932.0					9,904.5					11,454.4					9,335.6					10,314.8					10,419.3					12,950.0					13.06		24.29	
Cred. Banc. y Burs																																																		NS		NS	
Impuestos por pagar					192.5					205.4					115.6					91.0					321.6					188.2					115.1					76.3					2,081.0					547.15		NR	
Otros Pasivos c/Costo																																																					
Otros Pasivos s/Costo					7,235.9					7,653.8					7,599.6					7,315.9					7,839.4					6,911.5					7,774.3					7,559.9					8,489.8					8.30		12.30	
Pasivos a Largo Plazo					17,863.7					17,976.1					18,110.7					18,239.2					14,483.1					14,219.8					14,460.9					14,566.1					17,251.0					19.11		18.43	
Cred. Banc. Y Burs					12,921.5					12,921.5					12,921.5					12,921.5					8,921.5					8,921.5					8,921.5					8,921.5					13,343.9					49.57		49.57	
Otros Pasivos c/Costo					4,202.4					4,277.2					4,463.4					4,582.5					5,085.6					5,197.3					5,396.0					5,543.9					3,347.1					-34.18		-39.62	
Otros Pasivos s/Costo																																																					
Otros Pasivos no circulantes					739.9					777.4					725.8					735.3					476.1					101.1					143.5					100.7					560.0					17.63		455.92	
Pasivos Totales					35,580.1					35,535.4					35,757.9					38,075.6					40,109.6					37,245.4					37,265.2					37,111.7					40,771.8					1.7		9.9	
Capital Mayoritario					49,527.7					49,519.7					51,394.3					52,638.5					54,825.0					55,828.7					57,555.5					58,793.4					62,663.2					14.30		6.58	
Capital Minoritario					2.0					2.4					2.5					2.6					2.3					4.3					3.6					3.9					3.2					35.29		-18.24	
Capital Consolidado					49,529.7					49,522.1					51,396.8					52,641.1					54,827.3					55,832.9					57,559.1					58,797.3					62,666.4					14.30		6.58	
Pasivo y Capital					85,109.9					85,057.4					87,154.7					90,716.7					94,936.9					93,078.3					94,824.3					95,909.0					103,438.3					9.0		7.9	
4T 12		1T 13		2T 13		3T 13		4T 13		1T 14		2T 14		3T 14		4T 14		(C) vs.(A)		(C) vs. (B)																																	
Razones Financieras					(A)					(B)					(C)					%		%																															
Flujo de Efectivo					3,568.4					1,386.3					2,256.6					1,646.4					4,093.6					1,411.9					2,214.8					1,656.0					4,355.3					6.39		163.00	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.					7.20%					2.80%					4.39%					3.13%					7.47%					2.53%					3.85%					2.82%					6.95%					(0.52pp)		4.13pp	
Tasa Efectiva de Impuestos					30.80%					21.45%					26.51%					24.09%					27.36%					22.11%					28.01%					26.22%					26.88%					(0.48pp)		0.66pp	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.					1.30x					1.22x					1.25x					1.11x					1.00x					0.96x					0.98x					0.96x					1.23x					22.99		28.79	
EBITDA* / Activo Total					14.88%					14.80%					14.49%					13.94%					13.93%					14.24%					13.80%					13.49%					13.13%					(0.80pp)		(0.36pp)	
Deuda Neta / EBITDA*					5.01x					1.98x					1.18x					0.59x					1.11x					1.18x					0.78x					1.29x					1.15x					4.42		-10.79	
Deuda Neta / Cap. Cont.					33.16%					32.87%					32.04%					37.46%					35.41%					36.40%					32.11%					31.67%					25.73%					(9.69pp)		(5.95pp)	



LIVEPOL

Cifras Acumuladas

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	74,105.4	100.0%	81,027.2	100.0%	9.3%
Cto. de Ventas	44,134.4	59.6%	48,194.0	59.5%	9.2%
Utilidad Bruta	29,971.1	40.4%	32,833.3	40.5%	9.5%
Gastos Oper. y PTU	19,135.0	25.8%	21,720.0	26.8%	13.5%
EBITDA*	12,536.3	16.9%	13,023.6	16.1%	3.9%
Depreciación	1,700.2	2.3%	1,910.3	2.4%	12.4%
Utilidad Operativa	10,836.1	14.6%	11,113.3	13.7%	2.6%
CIF Neto	(945.1)	-1.3%	(1,047.6)	-1.3%	NN
Intereses Pagados	1,048.2	1.4%	1,156.6	1.4%	10.3%
Intereses Ganados	182.0	0.2%	201.8	0.2%	10.9%
Perd. Cambio	38.2	0.1%	84.6	0.1%	121.2%
Otros	(117.2)	-0.2%	(177.4)	-0.2%	NN
Utilidad después CIF	9,890.9	13.3%	10,065.7	12.4%	1.8%
Subs. No Consol.	510.0	0.7%	495.9	0.6%	-2.8%
Utilidad antes de Imp.	10,400.9	14.0%	10,561.5	13.0%	1.5%
Impuestos	2,698.1	3.6%	2,797.2	3.5%	3.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.9	0.0%	0.9	0.0%	-2.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,701.9	10.4%	7,763.5	9.6%	0.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	9,898.8	13.4%	10,133.6	12.5%	2.4%
-------------------	---------	-------	----------	-------	------

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	37,139.9	39.1%	40,786.0	39.4%	9.8%
Disponible	603.3	0.6%	569.7	0.6%	-5.6%
Clientes y Cts.xCob.	23,891.4	25.2%	22,867.4	22.1%	-4.3%
Inventarios	11,422.0	12.0%	11,754.5	11.4%	2.9%
Otros Circulantes	208.4	0.2%	272.6	0.3%	30.8%
Activos Fijos Netos	54,790.6	57.7%	58,903.0	56.9%	7.5%
Otros Activos	3,006.4	3.2%	3,749.3	3.6%	24.7%
Activos Totales	94,936.9	100.0%	103,438.3	100.0%	9.0%
Pasivos a Corto Plazo	25,626.5	27.0%	23,520.8	22.7%	-8.2%
Proveedores	11,454.4	12.1%	12,950.0	12.5%	13.1%
Cred. Banc y Burs	6,011.1	6.3%			NS
Impuestos por pagar	321.6	0.3%	2,081.0	2.0%	547.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	7,839.4	8.3%	8,489.8	8.2%	8.3%
Pasivos a Largo Plazo	14,483.1	15.3%	17,251.0	16.7%	19.1%
Cred. Banc y Burs	8,921.5	9.4%	13,343.9	12.9%	49.6%
Otros Pasivos c/Costo	5,085.6	5.4%	3,347.1		-34.2%
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	476.1	0.5%	560.0	0.5%	17.6%
Pasivos Totales	40,109.6	42.2%	40,771.8	39.4%	1.7%
Capital Mayoritario	54,825.0	57.7%	62,663.2	60.6%	14.3%
Capital Minoritario	2.3	0.0%	3.2	0.0%	35.3%
Capital Consolidado	54,827.3	57.8%	62,666.4	60.6%	14.3%
Pasivo y Capital	94,936.9	100.0%	103,438.3	100.0%	9.0%

Cifras Trimestrales

	4T 13	%	4T 14	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	26,121.0	100%	28,711.6	100%	9.9%
Cto. de Ventas	15,488.8	59.3%	17,029.2	59.3%	9.9%
Utilidad Bruta	10,632.3	40.7%	11,682.4	40.7%	9.9%
Gastos Oper. y PTU	5,499.8	21.1%	6,166.5	21.5%	12.1%
EBITDA*	5,576.4	21%	6,015.0	21%	7.9%
Depreciación	443.9	1.7%	499.1	1.7%	12.4%
Utilidad Operativa	5,132.5	19.6%	5,515.9	19.2%	7.5%
CIF Neto	-252.8	-1.0%	-347.6	-1.2%	NN
Intereses Pagados	286.5	1.1%	389.8	1.4%	36.1%
Intereses Ganados	59.0	0.2%	123.2	0.4%	108.7%
Perd. Cambio	-8.5	0.0%	78.3	0.3%	NP
Otros	-16.8	-0.1%	-159.3	-0.6%	NN
Utilidad después CIF	4,879.6	18.7%	5,168.3	18.0%	5.9%
Subs. No Consol.	140.1	0.5%	152.1	0.5%	8.6%
Utilidad antes de Imp.	5,019.7	19.2%	5,320.3	18.5%	6.0%
Impuestos	1,373.3	5.3%	1,430.0	5.0%	4.1%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.4	0.0%	-0.7	0.0%	PN
Utilidad Neta Mayoritaria	3,646.1	14.0%	3,891.0	13.6%	6.7%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efo.	4,198.0	16.1%	4,203.2	14.6%	0.1%
-------------------	---------	-------	---------	-------	------

	4T 13	4T 14	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.45x	1.73x	19.65%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.72x	0.64x	-10.97%
EBITDA* / Cap. Cont.	22.87%	20.78%	(2.08pp)
EBITDA* / Activo Total	13.93%	13.13%	(0.80pp)
Cobertura Interes	14.47x	13.64x	-5.76%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	63.89%	57.69%	(6.20pp)
Cobertura (Liquidez)	0.83x	0.77x	-7.28%
Pasivo Moneda Ext.	6.52%	24.24%	17.72pp
Tasa de Impuesto	25.94%	26.48%	0.54pp
Deuda Neta / EBITDA*	1.11x	1.15x	4.42%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA		5.78		5.60		3.26%	
EBITDA*		9.70		9.38		3.49%	
UOPA		8.28		7.99		3.57%	
FEPA		7.23		6.98		3.64%	
VLA		46.69		43.80		6.58%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	29.01x	27.12x	6.96%	29.96x	-3.15%	25.35x	14.45%
FV/Ebitda*	18.53x	16.41x	12.94%	18.91x	-2.01%	16.54x	12.02%
P/UO	20.27x	18.72x	8.25%	20.99x	-3.45%	17.89x	13.30%
P/FE	23.19x	20.42x	13.58%	24.04x	-3.51%	20.83x	11.34%
P/VL	3.59x	3.10x	15.82%	3.83x	-6.18%	3.59x	-0.02%

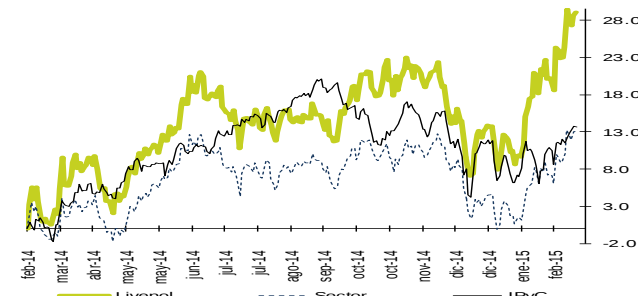
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



NS- No significativo / NN Continúa en negativo / PN Cambio de Positivo a Negativo / NP Cambio de Negativo a Positivo / NR Variación mayor a 1000 % / S.D. Sin Deuda

**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.

CARACTERISTICAS 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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@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
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@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	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	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