



¡BursaTris! 4T15

LIVEPOL: CRECIENDO A DOBLE DÍGITO

BX+

RESULTADOS

LIVERPOOL dio a conocer sus resultados financieros del 4T15. Los ingresos totales aumentaron 13.8% mientras que el Ebitda creció 11.1%. Ambas métricas en línea con lo esperado por el consenso. **Recordamos que Liverpool no forma parte de nuestro grupo de emisoras favoritas. El Precio Objetivo 2016 de Consenso es de P\$235.0 que implica un potencial de 15.2% vs. 12.5% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: Esta variación se explica por un sólido desempeño en todas sus líneas de negocio. Destacamos el crecimiento de 15% del segmento comercial (90% de las ventas totales) que se vio beneficiado por un mayor tráfico en las tiendas así como un incremento de 11.5% en las ventas mismas tiendas; además, el segmento crediticio (8% de las ventas totales) registró un aumento de 7.2% en los intereses cobrados gracias a un aumento de 7.1% en la cartera.

Ebitda: Esta métrica creció por debajo de las ventas debido a mayores gastos en publicidad, incrementos en costos de productos importados dada la depreciación del peso frente al dólar y un cambio en la mezcla de ventas por el mayor peso del segmento comercial (con menor margen) vs. el crediticio e inmobiliario.

Utilidad Neta: La mayor variación se debe a una disminución en los gastos financieros (45%) por un menor pago de intereses así como por un decremento de 100 puntos base en la tasa impositiva que resultó en 25.9%.

LIVERPOOL - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos	32,620	28,660	13.8%	32,741	-0.4%
Utilidad de Operación	6,120	5,516	10.9%	6,163	-0.7%
EBITDA	6,684	6,015	11.1%	6,817	-2.0%
Utilidad Neta	4,529	3,891	16.4%	4,374	3.5%
Mgn. EBITDA	20.5%	21.0%	-0.5 ppt	20.8%	-0.3 ppt
Mgn. Neto	13.9%	13.6%	0.3 ppt	13.4%	0.5 ppt

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	235.0
POTENCIAL \$PO	15.2%
POTENCIAL IPyC	12.5%
PESO EN IPyC	1.2%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-2.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	-0.8%

Aldo I Hernández.
 aihernandez@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Febrero 24, 2016

@AyEveporMas

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!

OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

LIVEPOL

Sector: DEPARTAMENTALES

Información Bursátil

Director de Finanzas

SR Enrique Guijosa

5268 3000

eguijosa@liverpool.com.mx

Precio 24-feb-2016

204.5

No. Acciones (millones)

1,342.2

Valor de Cap. (millones P\$)

274,479.1

% Acc.en Mdo. (Free Float)

73.4%

Valor de Cap. (millones USD)

15,075.1

Acciones por ADR

N.A.

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	26,121.0	15,279.5	19,719.6	17,485.2	28,659.7	16,963.1	22,066.3	19,622.4	32,619.7	13.8	66.2
Cto. de Ventas	15,488.8	8,969.5	11,856.2	10,339.0	17,029.2	9,718.5	13,053.2	11,654.9	19,722.2	15.8	69.2
Utilidad Bruta	10,632.3	6,309.9	7,863.4	7,146.2	11,630.5	7,244.6	9,013.1	7,967.5	12,897.5	10.9	61.9
Gastos Oper. y PTU	5,499.8	4,941.1	5,412.8	5,368.3	6,114.7	5,580.9	6,197.7	5,911.2	6,777.6	10.8	14.7
EBITDA*	5,576.4	1,831.1	2,922.0	2,255.4	6,015.0	2,191.0	3,382.9	2,612.9	6,683.6	11.1	155.8
Depreciación	443.9	462.3	471.3	477.5	499.1	527.3	567.5	556.7	563.6	12.9	1.2
Utilidad Operativa	5,132.5	1,368.9	2,450.7	1,777.9	5,515.9	1,663.7	2,815.5	2,056.2	6,119.9	11.0	197.6
CIF	(252.8)	(220.1)	(230.4)	(249.5)	(347.6)	(179.1)	(214.1)	(301.8)	(183.6)	NN	NN
Intereses Pagados	286.5	241.9	263.7	261.1	389.8	233.4	244.1	234.5	252.5	(35.2)	7.7
Intereses Ganados	59.0	23.5	26.7	28.3	123.2	60.5	67.3	52.6	76.2	(38.1)	45.0
Perd. Cambio	(8.5)	1.0	(7.7)	12.9	78.3	4.8	38.3	118.8	5.7	(92.7)	(95.2)
Otros	(16.8)	(2.8)	14.3	(29.6)	(159.3)	(10.9)	(75.5)	(238.6)	(12.9)	NN	NN
Utilidad después de CIF	4,879.6	1,148.7	2,220.3	1,528.4	5,168.3	1,484.6	2,601.3	1,754.5	5,936.3	14.9	238.4
Subs. No Consol.	140.1	70.9	197.3	75.6	152.1	233.2	148.9	144.1	173.1	13.8	20.1
Util. Antes de Impuestos	5,019.7	1,219.6	2,417.5	1,604.1	5,320.3	1,717.8	2,750.3	1,898.6	6,109.4	14.8	221.8
Impuestos	1,373.3	269.6	677.1	420.5	1,430.0	412.8	755.9	514.3	1,580.1	10.5	207.3
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.4	1.9	(0.6)	0.2	(0.7)	1.3	1.3	(0.5)	0.2	NP	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	3,646.1	948.1	1,741.1	1,183.3	3,891.0	1,303.7	1,993.0	1,384.9	4,529.1	16.4	227.0

Márgenes Financieros

Margen Operativo	19.65%	8.96%	12.43%	10.17%	19.25%	9.81%	12.76%	10.48%	18.76%	(0.48pp)	8.28pp
Margen EBITDA*	21.35%	11.98%	14.82%	12.90%	20.99%	12.92%	15.33%	13.32%	20.49%	(0.50pp)	7.17pp
Margen Neto	13.96%	6.20%	8.83%	6.77%	13.58%	7.69%	9.03%	7.06%	13.88%	0.31pp	6.83pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	4.15	1.36	2.18	1.68	4.48	1.63	2.52	1.95	4.98	11.11	155.79
Utilidad Neta por Acción	2.72	0.71	1.30	0.88	2.90	0.97	1.48	1.03	3.37	16.40	227.04

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

EBITDA*	0.32	0.10	0.17	0.13	0.30	0.11	0.16	0.11	0.29	-4.80	151.64
Utilidad Neta	0.21	0.05	0.10	0.07	0.20	0.06	0.09	0.06	0.20	-0.27	221.74

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)	(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	37,139.9	35,267.9	35,020.3	35,696.2	40,786.0	38,324.2	39,882.6	41,348.0	47,883.0	17.40	15.80	
Disponible	603.3	388.1	436.9	333.7	569.7	282.2	422.7	382.2	679.1	19.20	77.69	
Clientes y Cts.xCob.	23,891.4	21,389.6	21,235.0	20,779.5	22,867.4	20,358.6	21,606.3	21,356.0	24,998.1	9.32	17.05	
Inventarios	11,422.0	13,113.4	12,730.9	14,088.8	11,754.5	13,563.0	13,120.8	15,855.7	13,849.9	17.83	-12.65	
Otros Circulantes	208.4	261.5	500.9	376.6	272.6	280.2	560.0	541.0	451.8	65.73	-16.49	
Activos Fijos Netos	54,790.6	55,093.3	56,985.5	57,383.1	58,992.9	58,634.2	60,276.6	61,142.1	62,263.3	5.54	1.83	
Otros Activos	3,006.4	2,717.2	2,818.5	2,829.7	3,749.3	4,126.0	4,243.5	4,646.2	4,854.8	29.49	4.49	
Activos Totales	94,936.9	93,078.3	94,824.3	95,909.0	103,528.1	101,084.4	104,402.7	107,136.3	115,001.1	11.1	7.3	
Pasivos a Corto Plazo	25,626.5	23,025.5	22,804.2	22,545.6	23,520.8	20,979.9	21,595.7	22,365.4	26,243.6	11.58	17.34	
Proveedores	11,454.4	9,335.6	10,314.8	10,419.3	12,950.0	10,594.6	11,744.9	12,894.0	15,210.7	17.46	17.97	
Cred. Banc. y Burs	6,011.1	6,590.3	4,600.0	4,490.0								
Impuestos por pagar	321.6	188.2	115.1	76.3	2,081.0	1,239.4	114.8	47.6	887.7	-57.34	NR	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	7,839.4	6,911.5	7,774.3	7,559.9	8,489.8	9,145.9	9,735.9	9,423.7	10,145.2	19.50	7.66	
Pasivos a Largo Plazo	14,483.1	14,219.8	14,460.9	14,566.1	17,340.8	17,144.9	17,951.4	18,470.5	17,898.1	3.21	-3.10	
Cred. Banc. Y Burs	8,921.5	8,921.5	8,921.5	8,921.5	13,343.9	13,500.9	13,627.1	13,993.0	14,096.1	5.64	0.74	
Otros Pasivos c/Costo	5,085.6	5,197.3	5,396.0	5,543.9	3,437.0	3,084.5	3,725.5	3,886.2	3,173.6	-7.66	-18.34	
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	476.1	101.1	143.5	100.7	560.0	559.5	598.9	591.3	628.5	12.23	6.28	
Pasivos Totales	40,109.6	37,245.4	37,265.2	37,111.7	40,861.7	38,124.8	39,547.1	40,836.0	44,141.7	8.0	8.1	
Capital Mayoritario	54,825.0	55,828.7	57,555.5	58,793.4	62,663.2	62,955.2	64,849.8	66,295.1	70,854.2	13.07	6.88	
Capital Minoritario	2.3	4.3	3.6	3.9	3.2	4.4	5.7	5.2	5.3	65.39	1.23	
Capital Consolidado	54,827.3	55,832.9	57,559.1	58,797.3	62,666.4	62,959.6	64,855.6	66,300.3	70,859.5	13.07	6.88	
Pasivo y Capital	94,936.9	93,078.3	94,824.3	95,909.0	103,528.1	101,084.4	104,402.7	107,136.3	115,001.1	11.1	7.3	

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	4,093.6	1,411.9	2,214.8	1,656.0	4,355.2	1,830.0	2,543.8	1,885.6	5,090.5	16.88	169.97
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	7.47%	2.53%	3.85%	2.82%	6.95%	2.91%	3.92%	2.84%	7.18%	0.23pp	4.34pp
Tasa Efectiva de Impuestos	27.36%	22.11%	28.01%	26.22%	26.88%	24.03%	27.49%	27.09%	25.86%	(1.01pp)	(1.22pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.00x	0.96x	0.98x	0.96x	1.23x	1.18x	1.24x	1.14x	1.30x	5.07	13.77
EBITDA* / Activo Total	13.93%	14.24%	13.80%	13.49%	13.12%	13.79%	13.90%	13.99%	13.61%	0.49pp	(0.38pp)
Deuda Neta / EBITDA*	5.37x	2.08x	1.39x	0.48x	1.09x	1.12x	0.64x	1.27x	1.18x	8.44	-6.90
Deuda Neta / Cap. Cont.	35.41%	36.40%	32.11%	31.67%	25.87%	25.89%	26.10%	26.39%	23.41%	(2.46pp)	(2.98pp)

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	81,213.6	100.0%	91,292.9	100.0%	12.4%
Cto. de Ventas	48,194.0	59.3%	54,148.8	59.3%	12.4%
Utilidad Bruta	33,019.6	40.7%	37,144.1	40.7%	12.5%
Gastos Oper. y PTU	21,906.3	27.0%	24,488.8	26.8%	11.8%
EBITDA*	13,023.6	16.0%	14,870.4	16.3%	14.2%
Depreciación	1,910.3	2.4%	2,215.1	2.4%	16.0%
Utilidad Operativa	11,113.3	13.7%	12,665.3	13.9%	13.9%
CIF Neto	(1,047.6)	-1.3%	(878.5)	-1.0%	NN
Intereses Pagados	1,156.6	1.4%	964.6	1.1%	-16.6%
Intereses Ganados	201.8	0.2%	256.5	0.3%	27.1%
Perd. Cambio	84.6	0.1%	167.5	0.2%	98.1%
Otros	(177.4)	-0.2%	(338.0)	-0.4%	NN
Utilidad después CIF	10,065.7	12.4%	11,776.8	12.9%	17.0%
Subs. No Consol.	495.9	0.6%	699.3	0.8%	41.0%
Utilidad antes de Imp.	10,561.6	13.0%	12,476.1	13.7%	18.1%
Impuestos	2,797.2	3.4%	3,263.2	3.6%	16.7%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.9	0.0%	2.2	0.0%	146.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	7,763.5	9.6%	9,210.7	10.1%	18.6%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	10,133.5	12.5%	12,057.0	13.2%	19.0%
--------------------	----------	-------	----------	-------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	569.7	0.6%	679.1	0.6%	19.2%
Clientes y Cts.xCob.	22,867.4	22.1%	24,998.1	21.7%	9.3%
Inventarios	11,754.5	11.4%	13,849.9	12.0%	17.8%
Otros Circulantes	272.6	0.3%	451.8	0.4%	65.7%
Activos Fijos Netos	58,992.9	57.0%	62,263.3	54.1%	5.5%
Otros Activos	3,749.3	3.6%	4,864.8	4.2%	29.5%
Activos Totales	103,628.1	100.0%	116,001.1	100.0%	11.1%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	12,950.0	12.5%	15,210.7	13.2%	17.5%
Cred. Banc y Burs					
Impuestos por pagar	2,081.0	2.0%	887.7	0.8%	-57.3%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	8,489.8	8.2%	10,145.2	8.8%	19.5%
Pasivos a Largo Plazo	17,340.8	16.7%	17,898.1	15.6%	3.2%
Cred. Banc y Burs	13,343.9	12.9%	14,096.1	12.3%	5.6%
Otros Pasivos c/Costo	3,437.0		3,173.6		-7.7%
Otros Pasivos no Circulantes	560.0	0.5%	628.5	0.5%	12.2%
Pasivos Totales	40,861.7	39.5%	44,141.7	38.4%	8.0%
Capital Mayoritario	62,663.2	60.5%	70,854.2	61.6%	13.1%
Capital Minoritario	3.2	0.0%	5.3	0.0%	65.4%
Capital Consolidado	62,666.4	60.5%	70,859.5	61.6%	13.1%
Pasivo y Capital	103,628.1	100.0%	116,001.1	100.0%	11.1%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	28,659.719	100.0%	32,619.7	100.0%	13.8%
Cto. de Ventas	17,029.2	59.4%	19,722.2	60.5%	15.8%
Utilidad Bruta	11,630.5	40.6%	12,897.5	39.5%	10.9%
Gastos Oper. y PTU	6,114.7	21.3%	6,777.6	20.8%	10.8%
EBITDA*	6,015.0	21%	6,683.6	20%	11.1%
Depreciación	499.1	1.7%	563.6	1.7%	12.9%
Utilidad Operativa	5,615.9	19.2%	6,119.9	18.8%	11.0%
CIF Neto	-347.6	-1.2%	-183.6	-0.6%	NN
Intereses Pagados	389.8	1.4%	252.5	0.8%	-35.2%
Intereses Ganados	123.2	0.4%	76.2	0.2%	-38.1%
Perd. Cambio	78.3	0.3%	5.7	0.0%	-92.7%
Otros	-159.3	-0.6%	-12.9	0.0%	NN
Utilidad después CIF	5,168.3	18.0%	5,936.3	18.2%	14.9%
Subs. No Consol.	152.1	0.5%	173.1	0.5%	13.8%
Utilidad antes de Imp.	5,320.3	18.6%	6,109.4	18.7%	14.8%
Impuestos	1,430.0	5.0%	1,580.1	4.8%	10.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-0.7	0.0%	0.2	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	3,891.0	13.6%	4,529.1	13.9%	16.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	4,840.8	16.9%	4,917.4	15.1%	1.6%
--------------------	---------	-------	---------	-------	------

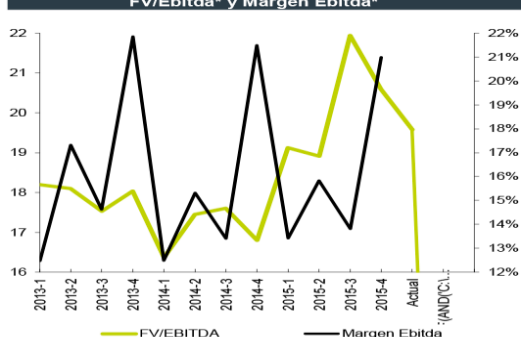
Razones Financieras

	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.73x	1.82x	5.22%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.64x	0.61x	-4.60%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.78%	20.99%	0.20pp
EBITDA* / Activo Total	13.12%	13.61%	0.49pp
Cobertura Interes	13.64x	21.00x	53.96%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	57.56%	59.45%	1.89pp
Cobertura (Liquidez)	0.95x	0.87x	-8.88%
Pasivo Moneda Ext.	13.36%	15.16%	1.80pp
Tasa de Impuesto	26.48%	26.16%	(0.33pp)
Deuda Neta / EBITDA*	1.09x	1.18x	8.44%

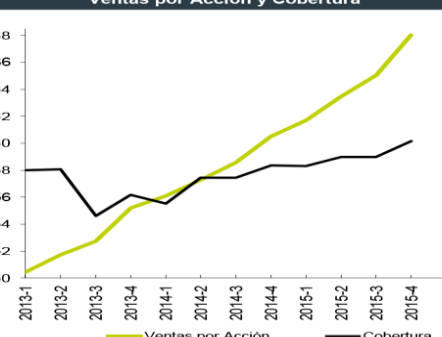
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.	
UPA				6.86	6.39		7.44%
EBITDA*				11.08	10.58		4.71%
UOPA				9.43	8.98		5.01%
FEPA				8.57	7.99		7.19%
VLA				62.79	49.39		6.88%
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	29.80x	27.80x	7.19%	32.02x	-6.93%	28.45x	4.73%
FV/Ebitda*	19.68x	16.90x	15.86%	20.27x	-3.44%	18.13x	7.97%
P/UO	21.69x	19.34x	12.15%	22.78x	-4.77%	20.02x	8.31%
P/FE	23.88x	20.93x	14.06%	25.59x	-6.71%	23.08x	3.43%
P/VL	3.87x	3.17x	22.27%	4.14x	-6.43%	3.82x	1.50%

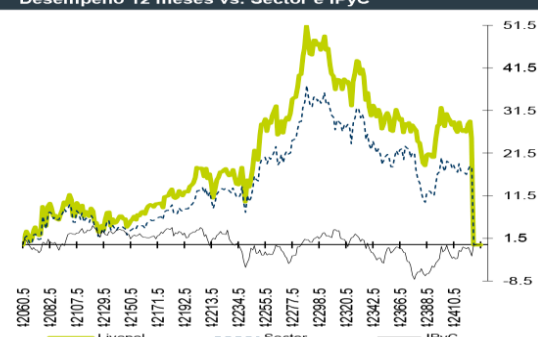
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPYC



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puente Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com