



¡BursaTris! 3T16

LIVEPOL: EL DÓLAR IMPULSA LAS VENTAS

BX+

RESULTADOS

Livepol dio a conocer sus resultados financieros del 3T16, con crecimientos en Ventas y Ebitda de 10.9% y 8.0% respectivamente. El primero estuvo en línea con el consenso mientras que el segundo se encontró por debajo respecto a los estimados. **Livepol no forma parte de nuestras emisoras favoritas. El PO'17 del consenso de P\$228.3 implica un potencial del 9.9% vs. el 10.7% esperado del IPyC para el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ventas: El resultado fue una combinación de sus tres principales divisiones de negocio:

1. La **venta de mercancía** (86% de Ventas) creció 11.8% derivado principalmente de un aumento de 7.7% en las ventas-mismas-tiendas (VMTs; ANTAD Departamentales: +6.4%). Este buen desempeño de las VMT es consecuencia de un mayor ticket promedio (debido al traspaso cambiario) que explicó más del 90% del resultado (vs. 40% en 3T15). En este sentido cabe recordar que en esta división de negocio una gran proporción de los productos son importados. Asimismo, estos resultados se vieron mermados por el rendimiento en el área sureste del país cuyo consumo se ha visto afectado por los recortes en la industria petrolera. **Importante destacar que dado el positivo rendimiento de la emisora en los últimos años, la base de comparación se ha complicado traduciéndose en el menor crecimiento desde 1T15.**
2. **Ingresos por intereses** (10% de Ventas) incrementaron 6.3% por el aumento de 7.2% en la cartera de clientes. Además este rubro se vio beneficiado por un crecimiento en clientes pagando el total del saldo. Sin embargo, la morosidad aumentó 0.1 ppt a 4.9%.
3. El negocio de **arrendamiento** (3% de Ventas) registró un crecimiento de 4.0% a/a apoyado por los derechos de arrendamiento (guante) en Perisur y dos nuevos centros comerciales. Sin embargo lo anterior se vio mermado por un menor nivel de ocupación de los centros comerciales (96% vs. 97% 3T15).

Ebitda: El menor crecimiento respecto a las ventas se explica por un aumento en Costo de Ventas y Gastos de Operación de 12.0% y 9.5% respectivamente. Consecuentemente, el margen Ebitda presentó un deterioro de 0.4 ppt.

Utilidad Neta: El mayor aumento al del Ebitda se traduce en un decremento de 58.6% en gastos financieros y una ganancia cambiaria de P\$87m (vs. -P\$118.7m 3T15).

Livepol - Resultados 3T16

Concepto	3T16	3T15	Var. %	3T16e	Var. vs. Est.
Ventas	21,767	19,623	10.9%	21,994	-1.0%
Ebitda	2,821	2,613	8.0%	2,996	-5.8%
Ut Neta Mayoritaria	1,665	1,385	20.2%	1,708	-2.5%
Mgn. Ebitda	13.0%	13.3%	-0.4 ppt	13.6%	-0.7 ppt
Mgn. Neto	7.6%	7.1%	0.6 ppt	7.8%	-0.1 ppt

Fuente: Con datos de la Compañía /Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

IMPACTO DE LA NOTA	Negativo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	228.3
POTENCIAL \$PO	9.9%
POTENCIAL IPyC	10.7%
PESO EN IPyC	1.3%
VAR PRECIO EN 2016	-1.2%
VAR IPyC EN 2016	12.7%

José Eduardo Coello K.
jcoello@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1709

Octubre 21, 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
eguijosah@liverpool.com.mx

Precio 25-oct-2016	203.0	No. Acciones (millones)	1,342.2
Valor de Cap. (millones P\$)	272,465.8	% Acc.en Mdo. (Free Float)	95.0%
Valor de Cap. (millones USD)	14,678.7	Acciones por ADR	N.A.

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	17,485.2	28,659.7	16,983.1	22,067.0	19,623.0	32,619.7	19,084.2	24,284.5	21,767.1	10.9	(10.4)
Cto. de Ventas	10,339.0	17,029.2	9,718.5	13,053.2	11,654.9	19,722.2	11,196.7	14,482.6	13,057.4	12.0	(9.8)
Utilidad Bruta	7,146.2	11,630.5	7,264.6	9,013.9	7,968.1	12,897.5	7,887.5	9,802.0	8,709.7	9.3	(11.1)
Gastos Oper. y PTU	5,368.3	6,114.7	5,600.9	6,198.4	1,403.2	6,777.6	6,089.7	6,641.7	6,473.7	361.4	(2.5)
EBITDA*	2,255.4	6,015.0	2,191.0	3,382.9	2,613.0	6,683.6	2,393.6	3,749.6	2,821.2	8.0	(24.8)
Depreciación	477.5	499.1	527.3	567.5	556.7	563.6	595.8	589.4	585.2	5.1	(0.7)
Utilidad Operativa	1,777.9	5,515.9	1,663.7	2,815.5	2,056.2	6,119.9	1,797.8	3,160.3	2,236.0	8.7	(29.2)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(249.5)	(347.6)	(179.1)	(214.1)	(301.8)	(183.6)	(185.0)	(206.1)	(124.8)	NN	NN
Ingresos Financieros	28.3	123.2	60.5	69.8	52.6	76.2	76.1	63.2	129.3	145.8	104.5
Gastos Financieros	277.8	470.8	239.5	283.9	354.3	259.8	261.0	269.3	254.0	(28.3)	(5.7)
Perd. Cambio	12.9	78.3	4.8	38.3	118.8	5.7	16.3	17.0	(87.0)	PN	PN
Otros Gastos Financieros	264.9	392.5	234.7	245.6	235.6	254.1	244.7	252.2	341.1	44.8	35.2
Utilidad después de Gastos Fi	1,528.4	5,168.3	1,484.6	2,601.3	1,754.5	5,936.3	1,612.8	2,954.2	2,111.2	20.3	(28.5)
Subs. No Consol.	75.6	152.1	233.2	148.9	144.1	173.1		196.2	159.7	10.8	(18.6)
Util. Antes de Impuestos	1,604.1	5,320.3	1,717.8	2,750.3	1,898.6	6,109.4	1,612.8	3,150.4	2,271.0	19.6	(27.9)
Impuestos	420.5	1,430.0	412.8	755.9	514.3	1,580.1	410.9	831.4	599.0	16.5	(28.0)
Part. Extraord.								(67.4)	(7.3)	NS	NN
Interés Minoritario	0.2	(0.7)	1.3	1.3	(0.5)	0.2	1.7	(0.6)	(0.6)	NN	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	1,183.3	3,891.0	1,303.7	1,993.0	1,384.9	4,529.1	1,384.2	2,252.3	1,665.2	20.2	(26.1)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	10.17%	19.25%	9.80%	12.76%	10.48%	18.76%	9.42%	13.01%	10.27%	(0.21pp)	(2.74pp)
Margen EBITDA*	12.90%	20.99%	12.90%	15.33%	13.32%	20.49%	12.54%	15.44%	12.96%	(0.35pp)	(2.48pp)
Margen Neto	6.77%	13.58%	7.68%	9.03%	7.06%	13.88%	7.25%	9.27%	7.65%	0.59pp	(1.62pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.68	4.48	1.63	2.52	1.95	4.98	1.78	2.79	2.10	7.97	-24.76
Utilidad Neta por Acción	0.88	2.90	0.97	1.48	1.03	3.37	1.03	1.68	1.24	20.24	-26.07

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

EBITDA*	0.13	0.30	0.11	0.16	0.11	0.29	0.10	0.15	0.11	-4.43	-28.10
Utilidad Neta	0.07	0.20	0.06	0.09	0.06	0.20	0.06	0.09	0.06	6.43	-29.35

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	35,696.2	47,883.0	38,324.2	39,882.6	41,348.0	47,883.0	43,999.4	45,808.6	62,197.4	50.42	35.78		
Disponible	333.7	5,891.5	4,122.4	4,595.6	3,595.4	8,583.2	5,380.2	5,581.0	5,352.2	48.86	-4.10		
Clientes y Cts.xCob.	20,779.5	25,115.5	20,442.4	21,702.0	21,470.5	27,446.5	25,777.3	27,426.8	56,964.7	165.32	107.70		
Inventarios	14,088.8	13,849.9	13,563.0	13,120.8	15,855.7	13,849.9	15,396.4	15,778.2	18,139.1	14.40	14.96		
Otros Circulantes	376.6	336.1	201.5	469.3	432.3	435.7	349.3	491.3	492.9	14.02	0.32		
Activos Fijos Netos	57,383.1	62,263.3	58,634.2	60,276.6	61,142.1	64,085.2	67,362.8	69,810.5	72,191.0	18.07	3.41		
Otros Activos	2,829.7	4,854.8	4,126.0	4,243.5	4,646.2	3,032.9	474.0	532.7	523.0	-88.74	-1.82		
Activos Totales	95,909.0	115,001.1	101,084.4	104,402.7	107,136.3	115,001.1	111,836.3	116,151.8	134,911.4	25.9	16.2		
Pasivos a Corto Plazo	22,545.6	26,243.6	20,979.9	21,595.7	22,365.4	22,562.4	21,788.9	23,104.2	25,292.1	13.09	9.47		
Proveedores	10,419.3	15,210.7	10,594.6	11,744.9	12,894.0	17,219.2	12,282.4	16,368.5	17,586.2	36.39	7.44		
Cred. Banc. y Burs	4,490.0						2,100.0	2,100.0	2,745.0	NS	30.71		
Impuestos por pagar	76.3	887.7	1,239.4	114.8	47.6	887.7	191.1	247.5	4.7	-90.05	-98.09		
Otros Pasivos c/Costo													
Otros Pasivos s/Costo	7,559.9	56,674.1	18,064.7	21,252.1	17,097.0	6,463.1	7,215.5	6,343.4	6,819.6	-60.11	7.51		
Pasivos a Largo Plazo	14,566.1	17,898.1	17,144.9	17,951.4	18,470.5	21,579.3	18,961.2	19,526.9	34,676.8	87.74	77.59		
Cred. Banc. Y Burs	8,921.5	14,096.1	13,500.9	13,627.1	13,993.0	14,096.1	11,992.6	12,360.8	27,167.9	94.15	119.79		
Otros Pasivos c/Costo	5,543.9	3,275.6	3,179.7	3,839.8	3,972.5	(7,413.5)	(29,775.4)	(6,027.9)	(20,833.4)	PN	NN		
Otros Pasivos s/Costo													
Otros Pasivos no circulantes	100.7	526.4	464.3	484.5	505.0	14,896.7	36,744.1	13,193.9	28,342.3	NR	114.81		
Pasivos Totales	37,111.7	44,141.7	38,124.8	39,547.1	40,836.0	44,141.7	40,750.1	42,631.0	59,968.9	46.9	40.7		
Capital Mayoritario	58,793.4	70,854.2	62,955.2	64,849.8	66,295.1	70,854.2	71,079.2	73,514.5	74,936.7	13.04	1.93		
Capital Minoritario	3.9	5.3	4.4	5.7	5.2	5.3	6.9	6.3	5.7	10.36	-8.80		
Capital Consolidado	58,797.3	62,666.4	62,959.6	64,855.6	66,300.3	70,859.5	71,086.1	73,520.8	74,942.5	13.03	1.93		
Pasivo y Capital	95,909.0	106,808.1	101,084.4	104,402.7	107,136.3	115,001.1	111,836.3	116,151.8	134,911.4	25.9	16.2		

	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)		
Razones Financieras					(A)					(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	1,656.0	4,356.8	1,830.0	2,543.9	1,885.9	5,088.2	1,775.4	2,827.9	2,341.2	24.15	-17.21		
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.82%	6.95%	2.91%	3.92%	2.84%	7.18%	2.50%	3.85%	3.12%	0.28pp	(0.72pp)		
Tasa Efectiva de Impuestos	26.22%	26.88%	24.03%	27.49%	27.09%	25.86%	25.48%	26.39%	26.38%	(0.71pp)	(0.01pp)		
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	0.96x	1.30x	1.18x	1.24x	1.14x	1.51x	1.31x	1.30x	1.74x	52.83	34.02		
EBITDA* / Activo Total	13.49%	12.41%	13.79%	13.90%	13.99%	12.93%	14.16%	14.00%	12.93%	(1.06pp)	(1.07pp)		
Deuda Neta / EBITDA*	5.74x	1.87x	1.21x	0.23x	0.93x	0.40x	(0.68x)	0.69x	0.71x	-23.88	2.71		
Deuda Neta / Cap. Cont.	31.67%	18.32%	19.95%	19.85%	21.67%	-2.68%	-29.63%	3.88%	4.97%	(16.70pp)	1.09pp		

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	58,673.2	100.0%	65,135.8	100.0%	11.0%
Cto. de Ventas	34,426.6	58.7%	38,736.7	59.5%	12.5%
Utilidad Bruta	24,246.6	41.3%	26,399.2	40.5%	8.9%
Gastos Oper. y PTU	17,711.2	30.2%	4,852.8	7.5%	-72.6%
EBITDA*	8,186.8	14.0%	8,964.4	13.8%	9.5%
Depreciación	1,651.4	2.8%	1,770.4	2.7%	7.2%
Utilidad Operativa	6,535.4	11.1%	7,194.0	11.0%	10.1%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(695.0)	-1.2%	(515.8)	-0.8%	NN
Ingresos Financieros	182.8	0.3%	235.1	0.4%	28.6%
Gastos Financieros	877.7	1.5%	750.9	1.2%	-14.4%
Perd. Cambio	161.9	0.3%	(70.0)	-0.1%	PN
Otros Gastos Financieros	715.9	1.2%	821.0	1.3%	14.7%
Utilidad después de Gastos Fin.	5,840.4	10.0%	6,678.2	10.3%	14.3%
Subs. No Consol.	526.2	0.9%	539.9	0.8%	2.6%
Utilidad antes de Imp.	6,366.7	10.9%	7,218.1	11.1%	13.4%
Impuestos	1,683.0	2.9%	1,841.4	2.8%	9.4%
Part. Extraord.			(74.7)	-0.1%	NS
Interés Minoritario	2.0	0.0%	0.5	0.0%	-76.5%
Utilidad Neta Mayoritaria	4,681.6	8.0%	5,301.6	8.1%	13.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Eftvo.	6,786.1	11.6%	7,760.6	11.9%	14.4%

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Balance General (Millones de pesos)					
Activo Circulante	41,348.0	38.6%	62,197.4	46.1%	50.4%
Disponible	3,595.4	3.4%	5,352.2	4.0%	48.9%
Cientes y Cts.xCob.	21,470.5	20.0%	56,964.7	42.2%	165.3%
Inventarios	15,855.7	14.8%	18,139.1	13.4%	14.4%
Otros Circulantes	432.3	0.4%	492.9	0.4%	14.0%
Activos Fijos Netos	61,142.1	57.1%	72,191.0	53.5%	18.1%
Otros Activos	4,646.2	4.3%	523.0	0.4%	-88.7%
Activos Totales	107,136.3	100.0%	134,911.4	100.0%	25.9%
Pasivos a Corto Plazo	22,365.4	20.9%	25,292.1	18.7%	13.1%
Proveedores	12,894.0	12.0%	17,586.2	13.0%	36.4%
Cred. Banc y Burs			2,745.0	2.0%	NS
Impuestos por pagar	47.6	0.0%	4.7	0.0%	-90.1%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	9,423.7	8.8%	6,819.6	5.1%	-27.6%
Pasivos a Largo Plazo	18,470.5	17.2%	34,676.8	25.7%	87.7%
Cred. Banc y Burs	13,993.0	13.1%	27,167.9	20.1%	94.2%
Otros Pasivos c/Costo	3,972.5		(20,833.4)	-15.4%	PN
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	505.0	0.5%	28,342.3	21.0%	NR
Pasivos Totales	40,836.0	38.1%	59,968.9	44.5%	46.9%
Capital Mayoritario	66,295.1	61.9%	74,936.7	55.5%	13.0%
Capital Minoritario	5.2	0.0%	5.7	0.0%	10.4%
Capital Consolidado	66,300.3	61.9%	74,942.5	55.5%	13.0%
Pasivo y Capital	107,136.3	100.0%	134,911.4	100.0%	25.9%

Cifras Trimestrales

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	19,623.026	100.0%	21,767.1	100.0%	10.9%
Cto. de Ventas	11,654.9	59.4%	13,057.4	60.0%	12.0%
Utilidad Bruta	7,968.1	40.6%	8,709.7	40.0%	9.3%
Gastos Oper. y PTU	1,403.2	7.2%	6,473.7	29.7%	361.4%
EBITDA*	2,613.0	13%	2,821.2	13%	8.0%
Depreciación	556.7	2.8%	585.2	2.7%	5.1%
Utilidad Operativa	2,056.2	10.5%	2,236.0	10.3%	8.7%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(301.8)	-1.5%	(124.8)	-0.6%	NN
Ingresos Financieros	52.6	0.3%	129.3	0.6%	145.8%
Gastos Financieros	354.3	1.8%	254.0	1.2%	-28.3%
Perd. Cambio	118.8	0.6%	(87.0)	-0.4%	PN
Otros Gastos Financieros	235.6	1.2%	341.1	1.6%	44.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,754.5	8.9%	2,111.2	9.7%	20.3%
Subs. No Consol.	144.1	0.7%	159.7	0.7%	10.8%
Utilidad antes de Imp.	1,898.6	9.7%	2,271.0	10.4%	19.6%
Impuestos	514.3	2.6%	599.0	2.8%	16.5%
Part. Extraord.			-7.3	0.0%	NS
Interés Minoritario	-0.5	0.0%	-0.6	0.0%	NN
Utilidad Neta Mayoritaria	1,384.9	7.1%	1,665.2	7.6%	20.2%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 15	%	3T 16	%	Var. %
Fjo. Neto de Eftvo.	1,908.5	9.7%	2,196.2	10.1%	15.1%

	3T 15	3T 16	Var. %
Razones Financieras			
Act. Circ. / Pasivo CP	1.85x	2.46x	33.02%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.56x	0.73x	29.75%
EBITDA* / Cap. Cont.	21.42%	20.88%	(0.54pp)
EBITDA* / Activo Total	13.99%	12.93%	(1.06pp)
Cobertura Interes	15.39x	15.82x	2.73%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	54.77%	42.18%	(12.59pp)
Cobertura (Liquidez)	1.20x	2.12x	76.50%
Pasivo Moneda Ext.	17.29%		(17.29pp)
Tasa de Impuesto	26.43%	25.51%	(0.92pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.93x	0.71x	-23.88%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	7.32	7.12	2.93%				
EBITDA*	11.66	11.50	1.35%				
UOPA	9.92	9.79	1.37%				
FEPA	9.14	8.93	2.28%				
VLA	55.83	54.77	1.93%				
Múltiplos							
	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	27.72x	24.30x	14.05%	28.53x	-2.85%	28.59x	-3.04%
FV/Ebitda*	17.65x	14.63x	20.67%	19.24x	-8.25%	18.19x	-2.97%
P/UO	20.46x	16.93x	20.91%	20.74x	-1.35%	20.30x	0.79%
P/FE	22.22x	18.11x	22.65%	22.72x	-2.23%	23.06x	-3.66%
P/VL	3.64x	3.00x	21.21%	3.71x	-1.90%	3.75x	-3.02%

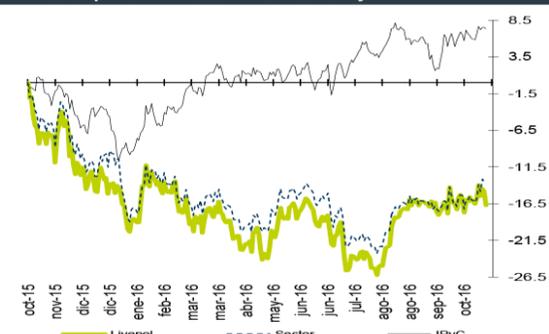
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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

PARA RECORDAR

LOS REPORTES 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 REPORTES CON ALTO CRECIMIENTO EBITDA (+10%)

A continuación se detalla las posibles implicaciones que la publicación de los resultados trimestrales pudiera 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

¿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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepomas.com
------------------------------	------------	--------------------	--

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.com
--------------------	---	---------------------	--