



¡BursaTris! 1T17

LIVEPOL: VENTAS Y EBITDA EN LÍNEA

BX+

RESULTADOS

Livepol dio a conocer sus resultados financieros del 1T17, con crecimientos en Ingresos Totales y Ebitda de 8.2% y 8.3% respectivamente; en línea con lo esperado. **Livepol no forma parte de nuestras Mejores Ideas 2017; el PO'17 del consenso de P\$160.8 implica un potencial del 5.2% vs. el 7.3% estimado para el IPyC en el mismo periodo.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

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

- Venta de mercancías y servicios** (85.2% de los Ingresos) creció 8.7%; derivado principalmente del aumento de 4.1% en las Ventas Mistas Tiendas (VMT). Cabe señalar que dicho dato se ubicó por encima del promedio trimestral de las VMT de la ANTAD (+3.6%), aunque en línea con la cifra de ANTAD Departamentales (+4.1%). El desempeño de las Ventas a Unidades Iguales se explica por la caída de -3.4% del tráfico y por el alza de 7.8% del ticket promedio; derivado de la devaluación del peso frente al dólar, debido a que una gran proporción de los productos son importados.
- Ingresos por intereses** (10.9% de los Ingresos) ascendieron 5.3% a/a, gracias principalmente al avance de 2.8% de la cartera de clientes.
- Ingresos por Arrendamiento** (3.9% de los Ingresos) registró un aumento de 5.4% a/a, debido a que el nivel de ocupación de los centros comerciales se mantuvo sobre niveles de 97%.

Livepol - Resultados 1T17

Concepto	1T17	1T16	Var. %	1T17e	Var. vs. Est.
Ingresos	20,652	19,084	8.2%	20,696	-0.2%
Ebitda	2,591	2,394	8.3%	2,497	3.8%
Ut Neta Controladora	792	1,384	-42.8%	1,100	-28.0%
Mgn. Ebitda	12.5%	12.5%	0.0%	12.1%	0.5%
Mgn. Neto	3.8%	7.3%	-3.4%	5.3%	-1.5%

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía / Bloomberg. Cifras en millones de pesos.

Ebitda: El margen Ebitda se mantuvo constante respecto el 1T16. Destacó el avance del Márgen Comercial que pasó a 32.6% desde el 30.8% del mismo trimestre del año previo, que fue contrarrestado por el aumento de 12.8% en los Gastos de Operación, derivados de: 1) gastos relacionados con nuevos almacenes y boutiques; 2) remodelaciones de tiendas (destacando Perisur, Galerías Mty y Plaza Satélite); 3) una mayor provisión de incobrables, por el creciente nivel de cartera vencida (4.5% vs 4.0% del 1T16); 4) la iniciativa estratégica de Omnicanal; y 5) la devaluación del peso frente al dólar (especialmente en gastos de informática).

Utilidad Neta: La caída se derivó de una pérdida cambiaria de P\$895mn, generada por la posición de caja en dólares para la posible inversión en Ripley por P\$500 millones. Aunado a lo anterior, un incremento de P\$233mn en los Gastos por Intereses, también afectó la ganancia neta. Cabe mencionar que excluyendo el efecto cambiario antes mencionado, la Utilidad Neta del Periodo hubiera subido 2.5% vs el 1T16.

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	160.8
POTENCIAL \$PO	5.2%
POTENCIAL IPyC	7.3%
PESO EN IPyC	0.9%
VAR PRECIO EN EL AÑO	2.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	8.6%

Verónica Uribe Boyzo
 vuribeb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1465

Abril 26, 2017

@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 26-abr-2017	152.8	No. Acciones (millones)	1,342.2
Valor de Cap. (millones P\$)	205,101.0	% Acc.en Mdo. (Free Float)	95.0%
Valor de Cap. (millones USD)	10,678.4	Acciones por ADR	N.A.

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	16,983.1	22,067.0	19,623.0	32,619.7	19,084.2	24,284.5	21,767.1	35,305.7	20,651.6	8.2	(41.5)
Cto. de Ventas	9,718.5	13,053.2	11,654.9	19,722.2	11,196.7	14,482.6	13,057.4	21,371.2	11,860.2	5.9	(44.5)
Utilidad Bruta	7,264.6	9,013.9	7,968.1	12,897.5	7,887.5	9,802.0	8,709.7	13,934.6	8,791.4	11.5	(36.9)
Gastos Oper. y PTU	5,600.9	6,198.4	5,911.9	6,777.6	1,755.2	6,641.7	6,473.7	7,647.5	6,869.5	291.4	(10.2)
EBITDA*	2,191.0	3,382.9	2,613.0	6,683.6	2,393.6	3,749.6	2,821.2	7,097.5	2,591.4	8.3	(63.5)
Depreciación	527.3	567.5	556.7	563.6	595.8	589.4	585.2	810.5	669.5	12.4	(17.4)
Utilidad Operativa	1,663.7	2,815.5	2,056.2	6,119.9	1,797.8	3,160.3	2,236.0	6,287.1	1,921.9	6.9	(69.4)
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(179.1)	(214.1)	(301.8)	(183.6)	(185.0)	(206.1)	(124.8)	256.8	(1,302.3)	NN	PN
Ingresos Financieros	60.5	69.8	52.6	76.2	76.1	63.2	129.3	850.1	180.5	137.3	(78.8)
Gastos Financieros	239.5	283.9	354.3	259.8	261.0	269.3	254.0	593.3	1,482.8	468.1	149.9
Perd. Cambio	4.8	38.3	118.8	5.7	16.3	17.0	(87.0)	(696.1)	895.0	NR	NP
Otros Gastos Financieros	234.7	245.6	235.6	254.1	244.7	252.2	341.1	1,289.4	587.8	140.2	(54.4)
Utilidad después de Gastos Fin.	1,484.6	2,601.3	1,754.5	5,936.3	1,612.8	2,954.2	2,111.2	6,543.9	619.6	(61.6)	(90.5)
Subs. No Consol.	233.2	148.9	144.1	173.1	183.9	196.2	159.7	175.8	252.3	37.1	43.5
Util. Antes de Impuestos	1,717.8	2,750.3	1,898.6	6,109.4	1,796.8	3,150.4	2,271.0	6,719.6	871.8	(51.5)	(87.0)
Impuestos	412.8	755.9	514.3	1,580.1	410.9	831.4	599.0	1,832.1	76.1	(81.5)	(95.8)
Part. Extraord.						(67.4)	(7.3)				
Interés Minoritario	1.3	1.3	(0.5)	0.2	1.7	(0.6)	(0.6)	(2.0)	3.7	120.8	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	1,303.7	1,993.0	1,384.9	4,529.1	1,384.2	2,252.3	1,665.2	4,889.6	792.0	(42.8)	(83.8)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	9.80%	12.76%	10.48%	18.76%	9.42%	13.01%	10.27%	17.81%	9.31%	(0.11pp)	(8.50pp)
Margen EBITDA*	12.90%	15.33%	13.32%	20.49%	12.54%	15.44%	12.96%	20.10%	12.55%	0.01pp	(7.55pp)
Margen Neto	7.68%	9.03%	7.06%	13.88%	7.25%	9.27%	7.65%	13.85%	3.84%	(3.42pp)	(10.01pp)

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	1.63	2.52	1.95	4.98	1.78	2.79	2.10	5.29	1.93	8.26	-63.49
Utilidad Neta por Acción	0.97	1.48	1.03	3.37	1.03	1.68	1.24	3.64	0.59	-42.78	-83.80

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

EBITDA*	0.11	0.16	0.11	0.29	0.10	0.15	0.11	0.26	0.10	-0.05	-59.59
Utilidad Neta	0.06	0.09	0.06	0.20	0.06	0.09	0.06	0.18	0.03	-47.17	-82.07

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)					(C)	%
Activo Circulante	38,324.2	39,882.6	41,348.0	47,883.0	43,999.4	45,808.6	62,197.4	69,762.2	63,702.0	44.78	-8.69
Disponible	4,122.4	4,595.6	3,595.4	8,583.2	5,380.2	5,581.0	5,352.2	25,574.2	22,744.7	322.75	-11.06
Clientes y Cts.xCob.	20,442.4	21,702.0	21,470.5	27,562.1	25,936.8	27,426.8	56,964.7	32,053.2	24,135.5	-6.95	-24.70
Inventarios	13,563.0	13,120.8	15,855.7	13,849.9	15,396.4	15,778.2	18,139.1	16,127.5	16,432.1	6.73	1.89
Otros Circulantes	201.5	469.3	432.3	435.7	349.3	491.3	492.9	331.8		NS	NS
Activos Fijos Netos	58,634.2	60,276.6	61,142.1	64,933.0	67,362.8	69,810.5	72,191.0	75,971.5	74,303.8	10.30	-2.20
Otros Activos	4,126.0	4,243.5	4,646.2	3,032.9	474.0	532.7	523.0	2,666.8	2,647.3	458.44	-0.73
Activos Totales	101,084.4	104,402.7	107,136.3	115,848.9	111,836.3	116,151.8	134,911.4	148,400.6	140,653.0	25.8	(5.2)
Pasivos a Corto Plazo	20,979.9	21,595.7	22,365.4	22,562.4	21,788.9	23,104.2	25,292.1	30,229.6	21,869.0	0.37	-27.66
Proveedores	10,594.6	11,744.9	12,894.0	17,219.2	12,282.4	16,368.5	17,586.2	21,287.2	15,981.7	30.12	-24.92
Cred. Banc. y Burs					2,100.0	2,100.0	2,745.0	2,100.0		NS	NS
Impuestos por pagar	1,239.4	114.8	47.6	887.7	191.1	247.5	4.7	1,209.5		NS	NS
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	26,983.4	25,090.8	17,097.0	19,389.3	18,903.4	6,343.4	6,819.6			NS	
Pasivos a Largo Plazo	17,144.9	17,951.4	18,470.5	21,579.3	18,961.2	19,526.9	34,676.8	36,422.4	38,801.7	104.64	6.53
Cred. Banc. Y Burs	13,500.9	13,627.1	13,993.0	14,096.1	11,992.6	12,360.8	27,167.9	28,471.8	31,556.7	163.14	10.83
Otros Pasivos c/Costo	3,179.7	3,839.8	3,972.5	(7,241.3)	(5,646.1)	(6,027.9)	(20,833.4)	7,950.6	7,244.9	NP	-8.88
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	464.3	484.5	505.0	14,724.5	12,614.8	13,193.9	28,342.3			NS	
Pasivos Totales	38,124.8	39,547.1	40,836.0	44,141.7	40,750.1	42,631.0	59,968.9	66,652.0	60,670.7	48.9	(9.0)
Capital Mayoritario	62,955.2	64,849.8	66,295.1	71,702.0	71,079.2	73,514.5	74,936.7	81,744.9	79,974.9	12.52	-2.17
Capital Minoritario	4.4	5.7	5.2	5.3	6.9	6.3	5.7	3.7	7.4	7.31	98.66
Capital Consolidado	62,959.6	64,855.6	66,300.3	71,707.2	72,120.9	73,520.8	74,942.5	81,748.6	79,982.4	10.90	-2.16
Pasivo y Capital	101,084.4	104,402.7	107,136.3	115,848.9	112,871.0	116,151.8	134,911.4	148,400.6	140,653.0	24.6	(5.2)

	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)					(C)	%
Flujo de Efectivo	1,830.0	2,543.9	1,885.9	5,088.2	1,969.0	2,827.9	2,341.2	6,078.5	892.9	-54.65	-85.31
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	2.91%	3.92%	2.84%	7.10%	2.73%	3.85%	3.12%	7.44%	1.12%	(1.61pp)	(6.32pp)
Tasa Efectiva de Impuestos	24.03%	27.49%	27.09%	25.86%	22.87%	26.39%	26.38%	27.26%	8.73%	(14.14pp)	(18.53pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.18x	1.24x	1.14x	1.51x	1.31x	1.30x	1.74x	1.77x	2.16x	64.66	21.83
EBITDA* / Activo Total	13.79%	13.90%	13.99%	12.88%	14.16%	14.00%	12.93%	12.15%	12.93%	(1.23pp)	0.78pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.52x	2.22x	1.22x	(0.11x)	0.39x	0.38x	0.16x	0.86x	0.94x	138.22	9.42
Deuda Neta / Cap. Cont.	19.95%	19.85%	21.67%	-2.41%	4.25%	3.88%	4.97%	15.84%	20.08%	15.82pp	4.24pp

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	19,084.2	100.0%	20,651.6	100.0%	8.2%
Cto. de Ventas	11,196.7	58.7%	11,860.2	57.4%	5.9%
Utilidad Bruta	7,887.5	41.3%	8,791.4	42.6%	11.5%
Gastos Oper. y PTU	1,755.2	9.2%	2,054.2	9.9%	17.0%
EBITDA*	2,393.6	12.5%	2,591.4	12.5%	8.3%
Depreciación	595.8	3.1%	669.5	3.2%	12.4%
Utilidad Operativa	1,797.8	9.4%	1,921.9	9.3%	6.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(185.0)	-1.0%	(1,302.3)	-6.3%	NN
Ingresos Financieros	76.1	0.4%	180.5	0.9%	137.3%
Gastos Financieros	261.0	1.4%	1,482.8	7.2%	468.1%
Perd. Cambio	16.3	0.1%	198.9	1.0%	NR
Otros Gastos Financieros	244.7	1.3%	1,283.9	6.2%	424.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,612.8	8.5%	619.6	3.0%	-61.6%
Subs. No Consol.	183.9	1.0%	252.3	1.2%	37.1%
Utilidad antes de Imp.	1,796.8	9.4%	871.8	4.2%	-51.5%
Impuestos	410.9	2.2%	76.1	0.4%	-81.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.7	0.0%	3.7	0.0%	120.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,384.2	7.3%	792.0	3.8%	-42.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	2,152.9	11.3%	1,590.3	7.7%	-26.1%
-------------------	---------	-------	---------	------	--------

Balance General (Millones de pesos)

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	43,999.4	39.3%	63,702.0	45.3%	44.8%
Clientes y Cts.xCob.	5,380.2	4.8%	22,744.7	16.2%	322.7%
Inventarios	25,936.8	23.2%	24,135.5	17.2%	-6.9%
Otros Circulantes	15,396.4	13.8%	16,432.1	11.7%	6.7%
Activos Fijos Netos	349.3	0.3%	NS	NS	NS
Otros Activos	67,362.8	60.2%	74,303.8	52.8%	10.3%
Activos Totales	474.0	0.4%	2,647.3	1.9%	458.4%
Activos Totales					
Activos Totales	111,836.3	100.0%	140,653.0	100.0%	25.8%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	21,788.9	19.6%	21,869.0	15.6%	0.4%
Cred. Banc y Burs	12,282.4	11.0%	15,981.7	11.4%	30.1%
Impuestos por pagar	2,100.0	1.9%	NS	NS	NS
Otros Pasivos c/Costo	191.1	0.2%	NS	NS	NS
Otros Pasivos s/Costo	7,215.5	6.5%	NS	NS	NS
Pasivos a Largo Plazo	18,961.2	17.0%	38,801.7	27.6%	104.6%
Cred. Banc y Burs	11,992.6	10.7%	31,556.7	22.4%	163.1%
Otros Pasivos c/Costo	(5,646.1)	-5.0%	7,244.9	5.2%	NP
Otros Pasivos s/Costo	NS	NS	NS	NS	NS
Otros Pasivos no Circulantes	12,614.8	11.3%	NS	NS	NS
Pasivos Totales	40,750.1	36.4%	60,670.7	43.1%	48.9%
Capital Mayoritario	71,079.2	63.6%	79,974.9	56.9%	12.5%
Capital Minoritario	6.9	0.0%	7.4	0.0%	7.3%
Capital Consolidado	72,120.9	64.5%	79,982.4	56.9%	10.9%
Pasivo y Capital	112,871.0	100.9%	140,653.0	100.0%	24.6%

Cifras Trimestrales

	1T 16	%	1T 17	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	19,084.19	100.0%	20,651.6	100.0%	8.2%
Cto. de Ventas	11,196.7	58.7%	11,860.2	57.4%	5.9%
Utilidad Bruta	7,887.5	41.3%	8,791.4	42.6%	11.5%
Gastos Oper. y PTU	1,755.2	9.2%	2,054.2	9.9%	17.0%
EBITDA*	2,393.6	13%	2,591.4	13%	8.3%
Depreciación	595.8	3.1%	669.5	3.2%	12.4%
Utilidad Operativa	1,797.8	9.4%	1,921.9	9.3%	6.9%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(185.0)	-1.0%	(1,302.3)	-6.3%	NN
Ingresos Financieros	76.1	0.4%	180.5	0.9%	137.3%
Gastos Financieros	261.0	1.4%	1,482.8	7.2%	468.1%
Perd. Cambio	16.3	0.1%	198.9	1.0%	NR
Otros Gastos Financieros	244.7	1.3%	1,283.9	6.2%	424.8%
Utilidad después de Gastos Fin.	1,612.8	8.5%	619.6	3.0%	-61.6%
Subs. No Consol.	183.9	1.0%	252.3	1.2%	37.1%
Utilidad antes de Imp.	1,796.8	9.4%	871.8	4.2%	-51.5%
Impuestos	410.9	2.2%	76.1	0.4%	-81.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.7	0.0%	3.7	0.0%	120.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,384.2	7.3%	792.0	3.8%	-42.8%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Efv.	1,192.0	6.2%	640.6	3.1%	-46.3%
-------------------	---------	------	-------	------	--------

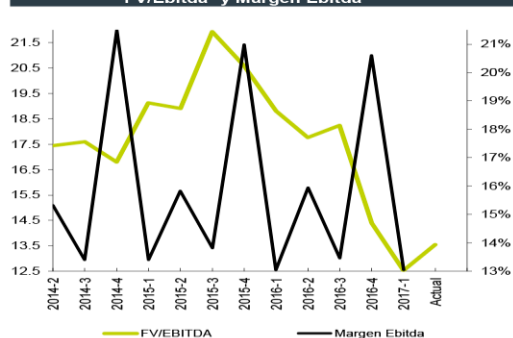
Razones Financieras

	1T 16	1T 17	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.02x	2.91x	44.25%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.49x	0.47x	-3.31%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.90x	20.41x	(0.49pp)
EBITDA* / Activo Total	14.16%	12.93%	(1.23pp)
Cobertura Interes	14.34x	6.45x	-55.00%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	53.47%	36.05%	(17.42pp)
Cobertura (Liquidez)	1.38x	0.98x	-28.92%
Pasivo Moneda Ext.	16.78%		(16.78pp)
Tasa de Impuesto	22.87%	8.73%	(14.14pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.39x	0.94x	138.22%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)		12m Trim. Ant.		Var.	
UPA				7.15		7.59		-5.81%	
EBITDA*				12.16		11.96		1.70%	
UOPA				10.14		9.99		1.48%	
FEPa				8.92		9.26		-3.69%	
VLA				59.59		60.90		-2.17%	
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.	
P/U		21.37x	17.78x	20.19%	20.13x	6.17%	27.71x	-22.88%	
FV/Ebitda*		13.55x	10.78x	25.67%	13.33x	1.66%	17.72x	-23.55%	
P/UO		15.08x	12.82x	17.56%	15.30x	-1.46%	19.84x	-24.01%	
P/FE		17.14x	12.89x	32.94%	16.51x	3.83%	22.19x	-22.76%	
P/VL		2.56x	2.14x	19.75%	2.51x	2.21%	3.60x	-28.70%	

FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



Ventas por Acción y Cobertura



Desempeño 12 meses vs. Sector e IPyC



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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito 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@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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