Liverpool 2T18: Mejor que el Sector (VMT)

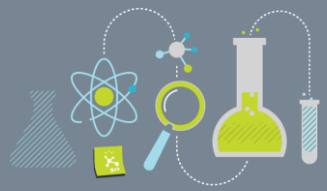
CATEGORÍA: Empresas y Sectores / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve de un evento sucedido en los últimos minutos.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
Recomendación	MI
Precio Objetivo 2018 ($PO)	142.8
Potencial $PO	2.2%
Potencial IPyC	1.8%
Peso en IPyC	0.9%
Var Precio en el año	12.4%
Var IPyC en el año	0.9%

Dianna P. Iñiguez
diniguez@vepormas.com
56251500 ext.1709

Julio 31, 2018

@AyEVeporMas



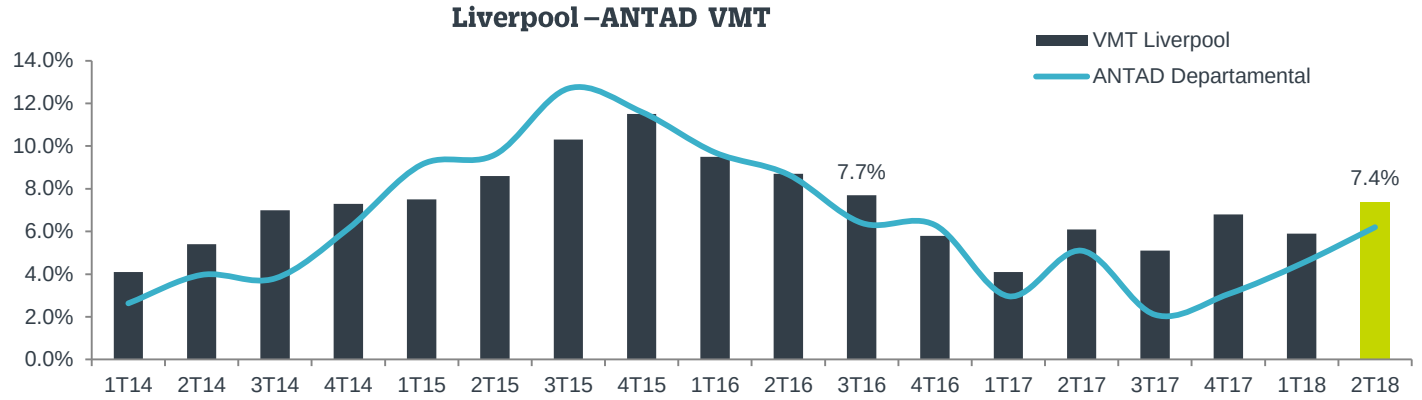
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Liverpool dio a conocer sus resultados financieros del 2T18 con un crecimiento en Ingresos y Ebitda de 9.0% y 9.6% respectivamente; ambas cifras en línea con nuestras expectativa. **Liverpool forma parte de nuestras Mejores Ideas**; el **PO'18 del consenso de P$142.8 implica un potencial de 2.2% vs. 1.8% del IPyC para el mismo periodo.**

Crecimientos Superiores al Sector

Durante el 2T18, la emisora registró el mayor crecimiento en Ventas Mismas Tiendas -VMT en los últimos 6 trimestres impulsado por *Multimedia, Deportes, Hogar* y *Cosmético*; las dos primeras derivado del Mundial Futbol 2018. Tras este resultado, Liverpool hila 6 trimestres con crecimientos superiores a ANTAD derivado de un mayor dinamismo y una mejora continua en el modelo de negocio.



Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía, ANTAD

Detrás de los Números del 2T8

Ingresos Totales: El incremento se explica por una combinación de sus tres divisiones. El segmento Comercial fue el principal impulsor del por el aumento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 7.4% de Liverpool y de 11.3% de Suburbia durante el trimestre. Respecto del segmento de Ingresos por Intereses (Tarjeta Liverpool), la variación fue consecuencia de un incremento en la cartera 4.2%, y un alza en la tasa de interés. Por último, en el negocio de arrendamiento, es producto un ingreso no recurrente de P$141mn relacionado con el seguro de los daños causados por el sismo.

Liverpool- Ingresos por Segmento 2T18				
Concepto	**2T18**	**2T17**	**Var. %**	**% del Total**
Comercial (con Suburbia)	28,858	26,529	8.8%	88.43%
Intereses	2,869	2,671	7.4%	8.79%
Arrendamiento	905.9	744.7	21.6%	2.78%
Total	**32,633**	**29,945**	**9.0%**	**100%**

Ebitda: El mayor crecimiento vs. las Ventas, se debe a una menor proporción en los gastos de operación (+7.5%) como consecuencia de una base comparable sencilla tras incluir en el 2T17 los gastos de la incorporación de Suburbia . Derivado de lo anterior, el Margen Ebitda se expandió 0.1 ppt respecto el 2T17.

Utilidad Neta: Sumado a lo previamente explicado la utilidad neta se vio beneficiada por un incremento en los ingresos financieros, en adición a una tasa impositiva menor de 27.8% vs 29.1% de 2T17.

Livepol - Resultados 2T18

Concepto	2T18	2T17	Var. %	2T18e	Var. vs. Est.
Ingresos	32,633.4	29,944.8	9.0%	32,893	-0.8%
Ebitda	4,871.3	4,445.0	9.6%	4,865	0.1%
Ut Neta Mayoritaria	2,711.8	2,199.5	23.3%	2,615	3.7%
Mgn. Ebitda	14.9%	14.8%	0.1ppt	14.8%	0.1ppt
Mgn. Neto	8.3%	7.3%	1.0ppt	7.9%	0.4ppt

LIVEPOL

Sector: DEPARTAMENTALES

Información Bursátil

Director de Finanzas
SR Enrique Guijosa
5268 3000
eguijosah@liverpool.com.mx

Precio 31-jul-2018	139.8	No. Acciones (millones)	1,342.2
Valor de Cap. (millones P$)	187,598.7	% Acc.en Mdo. (Free Float)	96.2%
Valor de Cap. (millones USD)	10,117.5	Acciones por ADR	N.A.

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Ventas Netas	**24,284.5**	**21,767.1**	**35,305.7**	**20,651.6**	**29,944.8**	**27,067.5**	**44,546.3**	**25,262.4**	**32,633.4**	**9.0**	**29.2**
Cto. de Ventas	14,482.6	13,057.4	21,371.2	11,860.2	17,894.4	16,371.6	27,247.4	14,968.9	19,543.1	9.2	30.6
Utilidad Bruta	9,802.0	8,709.7	13,934.6	8,791.4	12,050.4	10,695.8	17,298.9	10,293.5	13,090.3	8.6	27.2
Gastos Oper. y PTU	6,641.7	6,473.7	7,647.5	6,869.5	8,393.0	8,613.5	9,728.6	8,746.6	9,025.0	7.5	3.2
EBITDA*	**3,749.6**	**2,821.2**	**7,097.5**	**2,591.4**	**4,445.0**	**2,913.2**	**8,382.9**	**2,373.3**	**4,871.3**	**9.6**	**105.3**
Depreciación	589.4	585.2	810.5	669.5	787.6	830.9	812.7	826.5	805.9	2.3	(2.5)
Utilidad Operativa	**3,160.3**	**2,236.0**	**6,287.1**	**1,921.9**	**3,657.3**	**2,082.3**	**7,570.2**	**1,546.8**	**4,065.3**	**11.2**	**162.8**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(206.1)**	**(124.8)**	**256.8**	**(1,302.3)**	**(604.6)**	**(536.9)**	**(540.3)**	**(482.4)**	**(461.0)**	**NN**	**NN**
Ingresos Financieros	63.2	129.3	850.1	180.5	111.6	179.0	247.4	261.9	227.7	104.1	(13.0)
Gastos Financieros	269.3	254.0	593.3	1,482.8	716.2	715.9	787.7	744.2	688.7	(3.8)	(7.5)
Perd. Cambio	17.0	(87.0)	(696.1)	895.0	31.9	(13.3)	(18.7)	(13.9)	(4.7)	PN	NN
Otros Gastos Financieros	252.2	341.1	1,289.4	587.8	684.3	729.2	806.4	758.1	693.4	1.3	(8.5)
Utilidad después de Gastos Fi	**2,954.2**	**2,111.2**	**6,543.9**	**619.6**	**3,052.7**	**1,545.4**	**7,030.0**	**1,064.5**	**3,604.3**	**18.1**	**238.6**
Subs. No Consol.	196.2	159.7	175.8	252.3	45.7	121.5	208.5	173.5	161.1	252.6	(7.1)
Util. Antes de Impuestos	**3,150.4**	**2,271.0**	**6,719.6**	**871.8**	**3,098.4**	**1,667.0**	**7,238.5**	**1,238.0**	**3,765.4**	21.5	204.2
Impuestos	831.4	599.0	1,882.8	76.1	902.2	408.5	1,602.5	239.7	1,045.2	15.9	336.0
Part. Extraord.	(67.4)	(7.3)									
Interés Minoritario	(0.6)	(0.6)	(2.0)	3.7	(3.3)	0.5	0.2	(5.1)	8.4	NP	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	**2,252.3**	**1,665.2**	**4,838.9**	**792.0**	**2,199.5**	**1,257.9**	**5,635.8**	**1,003.3**	**2,711.8**	**23.3**	**170.3**
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	13.01%	10.27%	17.81%	9.31%	12.21%	7.69%	16.99%	6.12%	12.46%	0.24pp	6.33pp
Margen EBITDA*	15.44%	12.96%	20.10%	12.55%	14.84%	10.76%	18.82%	9.39%	14.93%	0.08pp	5.53pp
Margen Neto	9.27%	7.65%	13.71%	3.84%	7.35%	4.65%	12.65%	3.97%	8.31%	0.96pp	4.34pp
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	2.79	2.10	5.29	1.93	3.31	2.17	6.25	1.77	3.63	9.59	105.25
Utilidad Neta por Acción	1.68	1.24	3.61	0.59	1.64	0.94	4.20	0.75	2.02	23.29	170.29
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.15	0.11	0.26	0.10	0.18	0.12	0.32	0.10	0.18	-0.25	87.51
Utilidad Neta	0.09	0.06	0.17	0.03	0.09	0.05	0.21	0.04	0.10	12.22	146.92

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)					(A)			(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	**45,808.6**	**62,197.4**	**69,762.2**	**63,702.0**	**51,839.9**	**58,953.6**	**65,783.1**	**58,572.8**	**58,386.6**	**12.63**	**-0.32**
Disponible	5,581.0	5,352.2	25,574.2	22,744.7	6,587.0	10,659.9	16,635.1	10,649.2	9,161.7	39.09	-13.97
Clientes y Cts.xCob.	24,293.5	38,268.6	27,901.8	24,135.5	25,210.6	25,145.1	30,577.1	26,958.8	27,390.6	8.65	1.60
Inventarios	15,778.2	18,139.1	16,127.5	16,432.1	19,240.2	22,004.0	18,486.4	19,692.6	20,635.0	7.25	4.79
Otros Circulantes	156.0	437.4	158.8	389.7	802.1	1,144.6	84.5	1,272.3	1,199.3	49.52	-5.73
Activos Fijos Netos	**67,903.4**	**70,199.5**	**75,558.4**	**74,303.8**	**63,404.9**	**82,659.3**	**86,208.4**	**85,322.6**	**95,559.9**	**50.71**	**12.00**
Otros Activos	**2,439.8**	**2,514.5**	**2,666.8**	**2,647.3**	**34,799.0**	**14,881.3**	**16,274.6**	**16,259.0**	**8,797.0**	**-74.72**	**-45.89**
Activos Totales	**116,151.8**	**134,911.4**	**147,987.5**	**140,653.0**	**150,043.7**	**156,494.2**	**168,266.1**	**160,154.5**	**162,743.5**	**8.5**	**1.6**
Pasivos a Corto Plazo	**23,104.2**	**25,292.1**	**30,229.6**	**21,869.0**	**28,003.0**	**31,025.9**	**35,804.4**	**31,016.2**	**31,285.8**	**11.72**	**0.87**
Proveedores	16,368.5	17,586.2	21,287.2	15,981.7	19,534.7	20,882.9	25,039.7	20,575.4	22,520.1	15.28	9.45
Cred. Banc. y Burs	2,100.0	2,745.0	2,100.0		1,546.5	2,859.0	2,859.0	2,546.5	1,000.0	-35.34	-60.73
Impuestos por pagar	193.2		1,052.2				131.4				
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	4,442.4	4,960.9	5,790.2	5,887.3	6,921.9	7,284.1	7,774.3	7,894.4		NS	NS
Pasivos a Largo Plazo	**19,526.9**	**34,676.8**	**36,422.4**	**38,801.7**	**39,905.3**	**43,930.5**	**42,379.3**	**40,853.3**	**39,367.6**	**-1.35**	**-3.64**
Cred. Banc. Y Burs	12,360.8	27,167.9	28,471.8	31,556.7	29,240.7	33,029.5	33,358.5	30,803.2	30,575.8	4.57	-0.74
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	13,193.9	28,342.3	29,290.9	33,863.7	33,684.0	37,977.9	34,852.6	33,934.1		NS	NS
Pasivos Totales	**42,631.0**	**59,968.9**	**66,652.0**	**60,670.7**	**67,908.3**	**74,956.4**	**78,183.7**	**71,869.5**	**70,653.5**	**4.0**	**(1.7)**
Capital Mayoritario	73,514.5	74,936.7	81,331.8	79,974.9	82,131.3	81,532.9	89,858.1	88,065.3	91,863.0	11.85	4.31
Capital Minoritario	6.3	5.7	3.7	7.4	4.1	4.9	224.3	219.7	227.1	NR	3.37
Capital Consolidado	**73,520.8**	**74,942.5**	**81,335.5**	**80,021.8**	**81,722.3**	**81,537.7**	**90,082.4**	**88,285.0**	**92,090.1**	**12.69**	**4.31**
Pasivo y Capital	**116,151.8**	**134,911.4**	**147,987.5**	**140,692.4**	**149,630.6**	**156,494.2**	**168,266.1**	**160,154.5**	**162,743.5**	**8.8**	**1.6**

	2T 16	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras					(A)			(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	2,827.9	2,341.2	6,333.7	393.3	2,949.3	2,103.9	6,467.1	1,839.2	3,528.7	19.65	91.86
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.85%	3.12%	7.79%	0.49%	3.61%	2.58%	7.18%	2.08%	3.83%	0.22pp	1.75pp
Tasa Efectiva de Impuestos	26.39%	26.38%	28.02%	8.73%	29.12%	24.51%	22.14%	19.36%	27.76%	(1.36pp)	8.39pp
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.30x	1.74x	1.77x	2.16x	1.16x	1.19x	1.32x	1.25x	1.21x	3.65	-3.74
EBITDA* / Activo Total	14.00%	12.93%	12.21%	12.93%	12.66%	11.76%	11.60%	12.06%	11.97%	(0.69pp)	(0.09pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.58x	1.12x	0.33x	0.54x	0.98x	1.46x	0.67x	0.87x	1.26x	28.02	44.52
Deuda Neta / Cap. Cont.	12.08%	32.77%	6.14%	11.01%	29.61%	30.94%	21.74%	25.71%	24.34%	(5.27pp)	(1.37pp)

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

Estado de Resultados (Millones de pesos)	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Ventas Netas	**50,596.4**	**100.0%**	**57,895.8**	**100.0%**	**14.4%**
Cto. de Ventas	29,754.7	58.8%	34,512.0	59.6%	16.0%
Utilidad Bruta	20,841.8	41.2%	23,383.8	40.4%	12.2%
Gastos Oper. y PTU	15,262.6	30.2%	17,771.6	30.7%	16.4%
EBITDA*	**6,861.3**	**13.6%**	**7,223.5**	**12.5%**	**5.3%**
Depreciación	1,282.1	2.5%	1,611.4	2.8%	25.7%
Utilidad Operativa	**5,579.2**	**11.0%**	**5,612.1**	**9.7%**	**0.6%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(1,906.9)**	**-3.8%**	**(943.4)**	**-1.6%**	**NN**
Ingresos Financieros	287.1	0.6%	489.4	0.8%	70.4%
Gastos Financieros	2,194.1	4.3%	1,432.8	2.5%	-34.7%
Perd. Cambio	926.9	1.8%	(18.6)	0.0%	PN
Otros Gastos Financieros	1,267.2	2.5%	1,451.3	2.5%	14.5%
Utilidad después de Gastos Fin.	**3,672.3**	**7.3%**	**4,668.8**	**8.1%**	**27.1%**
Subs. No Consol.	298.0	0.6%	334.6	0.6%	12.3%
Utilidad antes de Imp.	**3,970.2**	**7.8%**	**5,003.4**	**8.6%**	**26.0%**
Impuestos	978.3	1.9%	1,284.9	2.2%	31.3%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.4	0.0%	3.3	0.0%	809.0%
Utilidad Neta Mayoritaria	**2,991.5**	**5.9%**	**3,715.1**	**6.4%**	**24.2%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	3,567.6	7.1%	5,674.8	9.8%	59.1%

Balance General (Millones de pesos)	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Activo Circulante	**51,839.9**	**34.5%**	**58,386.6**	**35.9%**	**12.6%**
Disponible	6,587.0	4.4%	9,161.7	5.6%	39.1%
Clientes y Cts.xCob.	25,210.6	16.8%	27,390.6	16.8%	8.6%
Inventarios	19,240.2	12.8%	20,635.0	12.7%	7.2%
Otros Circulantes	802.1	0.5%	1,199.3	0.7%	49.5%
Activos Fijos Netos	**63,404.9**	**42.3%**	**95,559.9**	**58.7%**	**50.7%**
Otros Activos	**34,799.0**	**23.2%**	**8,797.0**	**5.4%**	**-74.7%**
Activos Totales	**150,043.7**	**100.0%**	**162,743.5**	**100.0%**	**8.5%**
Pasivos a Corto Plazo	**28,003.0**	**18.7%**	**31,285.8**	**19.2%**	**11.7%**
Proveedores	19,534.7	13.0%	22,520.1	13.8%	15.3%
Cred. Banc y Burs	1,546.5	1.0%	1,000.0	0.6%	-35.3%
Impuestos por pagar					
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	6,921.9	4.6%			NS
Pasivos a Largo Plazo	**39,905.3**	**26.6%**	**39,367.6**	**24.2%**	**-1.3%**
Cred. Banc y Burs	29,240.7	19.5%	30,575.8	18.8%	4.6%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	33,684.0	22.4%			NS
Pasivos Totales	**67,908.3**	**45.3%**	**70,653.5**	**43.4%**	**4.0%**
Capital Mayoritario	82,131.3	54.7%	91,863.0	56.4%	11.8%
Capital Minoritario	4.1	0.0%	227.1	0.1%	NR
Capital Consolidado	**81,722.3**	**54.5%**	**92,090.1**	**56.6%**	**12.7%**
Pasivo y Capital	**149,630.6**	**99.7%**	**162,743.5**	**100.0%**	**8.8%**

Cifras Trimestrales

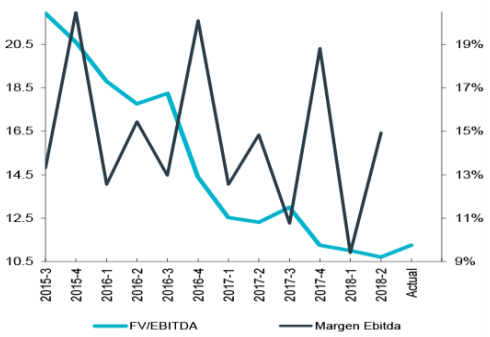
Estado de Resultados (Millones de pesos)	2T 17	%	2T 18	%	Var. %
Ventas Netas	**29944.802**	**100.0%**	**32,633.4**	**100.0%**	**9.0%**
Cto. de Ventas	17,894.4	59.8%	19,543.1	59.9%	9.2%
Utilidad Bruta	12,050.4	40.2%	13,090.3	40.1%	8.6%
Gastos Oper. y PTU	8,393.0	28.0%	9,025.0	27.7%	7.5%
EBITDA*	**4,445.0**	**15%**	**4,871.3**	**15%**	**9.6%**
Depreciación	787.6	2.6%	805.9	2.5%	2.3%
Utilidad Operativa	**3,657.3**	**12.2%**	**4,065.3**	**12.5%**	**11.2%**
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	**(604.6)**	**-2.0%**	**(461.0)**	**-1.4%**	**NN**
Ingresos Financieros	111.6	0.4%	227.7	0.7%	104.1%
Gastos Financieros	716.2	2.4%	688.7	2.1%	-3.8%
Perd. Cambio	31.9	0.1%	(4.7)	0.0%	PN
Otros Gastos Financieros	684.3	2.3%	693.4	2.1%	1.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	**3,052.7**	**10.2%**	**3,604.3**	**11.0%**	**18.1%**
Subs. No Consol.	45.7	0.2%	161.1	0.5%	252.6%
Utilidad antes de Imp.	**3,098.4**	**10.3%**	**3,765.4**	**11.5%**	**21.5%**
Impuestos	902.2	3.0%	1,045.2	3.2%	15.9%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	-3.3	0.0%	8.4	0.0%	NP
Utilidad Neta Mayoritaria	**2,199.5**	**7.3%**	**2,711.8**	**8.3%**	**23.3%**

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)					
Fjo. Neto de Efvo.	**3,443.7**	**11.5%**	**3,367.6**	**10.3%**	**-2.2%**

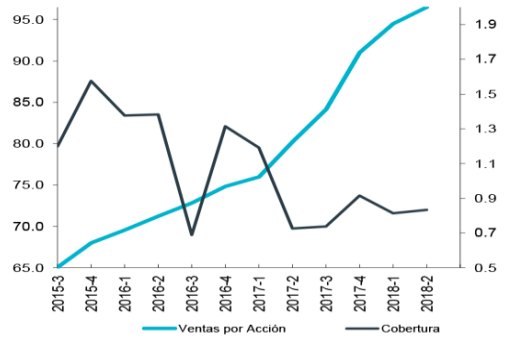
Razones Financieras	2T 17	2T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	1.85x	1.87x	0.81%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.75x	0.67x	-11.01%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.61%	20.32%	(0.29pp)
EBITDA* / Activo Total	12.66%	11.97%	(0.69pp)
Cobertura Interes	6.93x	7.75x	11.81%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	41.24%	44.28%	3.04pp
Cobertura (Liquidez)	0.73x	0.83x	14.69%
Pasivo Moneda Ext.	29.83%		(29.83pp)
Tasa de Impuesto	24.64%	25.68%	1.04pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.98x	1.26x	28.02%

Valuación. (Información 12 meses)								
Datos por Acción (Pesos)			**Actual (12m)**		**12m Trim. Ant.**		**Var.**	
UPA			**7.90**		7.52		5.07%	
EBITDA*			**13.94**		13.51		3.20%	
UOPA			**11.37**		11.07		2.75%	
FEPA			**10.46**		9.94		5.20%	
VLA			**68.44**		65.61		4.31%	
Múltiplos	**Actual**	**Sector**	**Var.**	**Trim. Ant.**	**Var.**	**Prom. 3A**	**Var.**
P/U	**17.68x**	15.15x	16.70%	18.58x	-4.83%	24.11x	-26.65%
FV/Ebitda*	**11.25x**	9.63x	16.83%	11.62x	-3.23%	15.30x	-26.47%
P/UO	**12.29x**	10.88x	13.01%	12.63x	-2.67%	17.07x	-27.99%
P/FE	**13.37x**	10.98x	21.74%	14.06x	-4.95%	18.70x	-28.51%
P/VL	**2.04x**	1.76x	15.80%	2.13x	-4.13%	3.01x	-32.07%

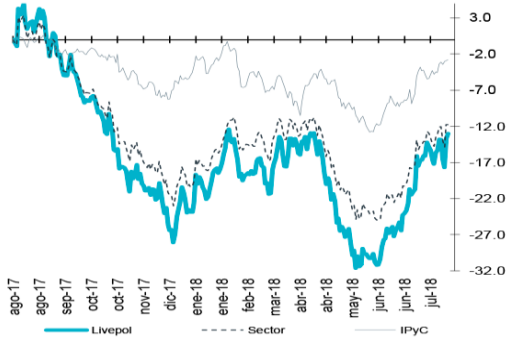
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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.

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").

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Condición 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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			
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dIniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com
Estrategia Económica			
Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
Administración de Portafolios			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pgutierrez@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