

| IMPACTO DE LA NOTA | Positivo |
|-----------------------------|----------|
| Recomendación | NA |
| Precio Objetivo 2018 (\$PO) | 168.0 |
| Potencial \$PO | 12.3% |
| Potencial IPyC | 16.0% |
| Peso en IPyC | 0.9% |
| Var Precio en el año | 20.3% |
| Var IPyC en el año | -5.7% |

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

Octubre 23, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Liverpool dio a conocer sus resultados financieros del 3T18, con un crecimiento en Ingresos y Ebitda de 8.0% y 27.8% respectivamente. La primera cifra estuvo en línea con la expectativa de consenso, mientras que la segundo por arriba. **Liverpool no forma parte de nuestro Portafolio de Mediano Plazo; el PO'19 del consenso de P\$168 implica un potencial de 12.3% vs. 16.0% del IPyC para el mismo periodo.**

Detrás de los Números

Ingresos Totales: El incremento se debe a una combinación de sus tres divisiones. El segmento Comercial fue el principal impulsor del crecimiento que se explica por el aumento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de 6.3% del formato Liverpool, derivado de un alza tanto en el ticket promedio de 3.5% y en tráfico 3.0%; mientras que en Suburbia el crecimiento en VMT fue de 11.7% durante el trimestre. El aumento en el segmento de Ingresos por Intereses (Tarjeta Liverpool), fue consecuencia de un incremento en la cartera 3.0%, y un alza en la tasa de interés. Por último, el mejor desempeño en el segmento de Arrendamiento, se debe una mayor ocupación en los centros comerciales (95.2%).

| Liverpool | | Ingresos 3T18 | | |
|--------------------------|---------------|---------------|-------------|-------------|
| Concepto | 3T18 | 3T17 | Var. % | % del Total |
| Comercial (con Suburbia) | 25,546 | 23,709 | 7.7% | 87.4% |
| Intereses | 2,890 | 2,529 | 14.3% | 9.9% |
| Arrendamiento | 809 | 787 | 2.8% | 2.8% |
| Total | 29,245 | 27,025 | 8.2% | 100% |
| IMOR | 5.8% | 5.6% | 0.2 ppt | |
| VMT Liverpool | 6.3% | 5.1% | 1.2 ppt | |
| VMT Suburbia | 11.7% | 3.2% | 8.5 ppt | |

Ebitda: El mayor crecimiento vs. las Ventas, se debe a una base comparable sencilla derivado de un gasto extraordinario por P\$ 186mn relacionados con el terremoto ocurrido en septiembre del 2017. Lo anterior generó una expansión en el Margen Ebitda de 2.0ppt.

Utilidad Neta: Sumado a lo previamente explicado, la utilidad neta se vio beneficiada por un menor gasto financiero y en menor proporción a una disminución en la tasa impositiva de 24.4% vs. 24.6% de 3T17.

| Liverpool - Resultados 3T18 | | | | | |
|-----------------------------|--------|--------|---------|--------|---------------|
| Concepto | 3T18 | 3T17 | Var. % | 3T18e | Var. vs. Est. |
| Ingresos | 29,244 | 27,067 | 8.0% | 29,516 | -0.9% |
| Ebitda | 3,723 | 2,913 | 27.8% | 3,188 | 16.8% |
| Ut Neta Mayoritaria | 1,913 | 1,258 | 52.1% | 1,387 | 37.9% |
| Mgn. Ebitda | 12.7% | 10.8% | 2.0 ppt | 10.8% | 1.9 ppt |
| Mgn. Neto | 6.5% | 4.6% | 1.9 ppt | 4.7% | 1.8 ppt |

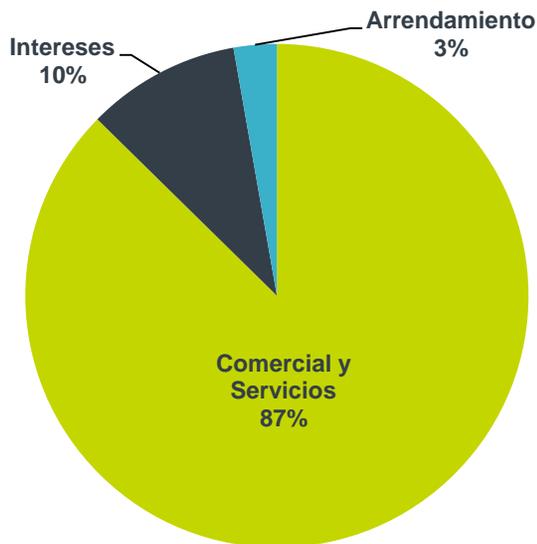
Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la Compañía. Cifras en millones de pesos.

Mayor Inversión

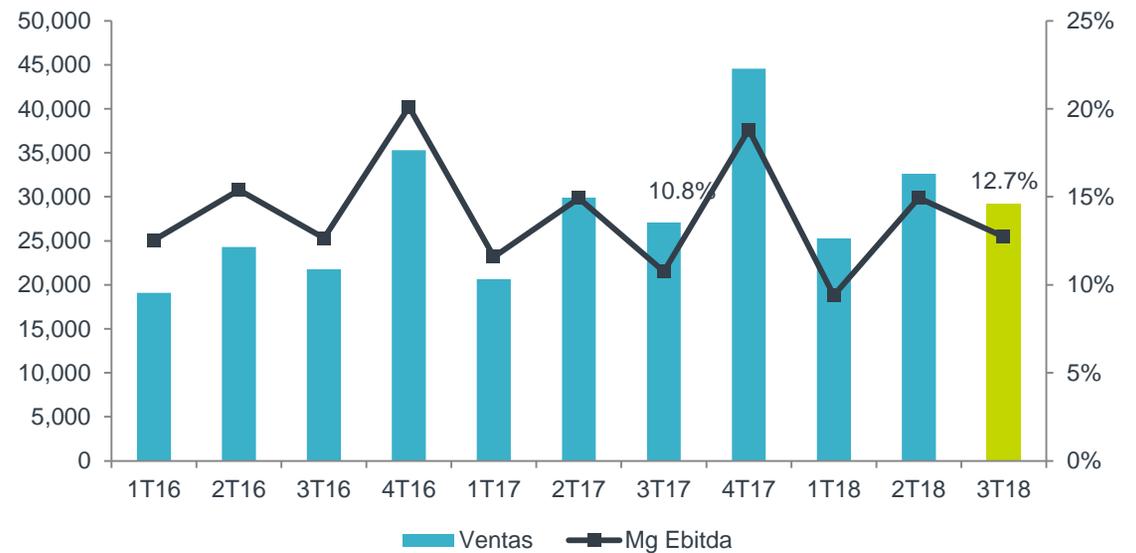
Mayor Capex: Al término del trimestre la inversión en proyectos de capital fue de P\$ 6,258 mn, 39.1% más que en el mismo periodo del año anterior (\$P 4,499 mn en 3T17). Los recursos están destinados principalmente a la apertura de nuevos almacenes tanto de Suburbia como de Liverpool.

Conversión de Fábricas de Francia: La emisora realizará un plan de conversión de 41 almacenes de Fábricas de Francia de las cuales el 67% serán transformadas en almacenes Liverpool y el 33% serán Suburbia. Hasta el momento la emisora no ha dado a conocer los detalles.

Ingresos por División 3T18



Ingresos y Margen Ebitda





LIVEPOL

Información Bursátil

Director de Finanzas

SR Enrique Guijosa
5268 3000
eguijsah@liverpool.com.mx

| | | | |
|------------------------------|-----------|----------------------------|---------|
| Precio 22-oct-2018 | 145.8 | No. Acciones (millones) | 1,342.2 |
| Valor de Cap. (millones P\$) | 195,625.1 | % Acc.en Mdo. (Free Float) | 96.2% |
| Valor de Cap. (millones USD) | 10,097.0 | 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 Fin. | 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 | 88,078.4 | 38.91 | 3.23 | | |
| 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 | 16,278.6 | -53.22 | 0.12 | | |
| 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 | 7,765.7 | 12.19 | -1.63 | | |
| 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 | 32,311.2 | -4.08 | -4.78 | | |
| 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 | 3,530.9 | 19.72 | 91.98 | | |
| Flujo Efectivo / Cap.Cont. | 3.85% | 3.12% | 7.79% | 0.49% | 3.61% | 2.58% | 7.18% | 2.08% | 3.83% | 0.23pp | 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

| | 2T 17 | % | 2T 18 | % | Var. % |
|---|------------------|---------------|-----------------|---------------|--------------|
| Estado de Resultados (Millones de pesos) | | | | | |
| 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)

| | 2T 17 | % | 2T 18 | % | Var. % |
|-------------------|---------|------|---------|------|--------|
| Fjo. Neto de Efv. | 3,567.6 | 7.1% | 5,683.3 | 9.8% | 59.3% |

Balance General (Millones de pesos)

| | 2T 17 | % | 2T 18 | % | Var. % |
|------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
| Activo Circulante | | | | | |
| 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 | | | | | |
| Activos Fijos Netos | 63,404.9 | 42.3% | 88,078.4 | 54.1% | 38.9% |
| Otros Activos | 34,799.0 | 23.2% | 16,278.6 | 10.0% | -53.2% |
| Activos Totales | 150,043.7 | 100.0% | 162,743.5 | 100.0% | 8.5% |
| Pasivos a Corto Plazo | | | | | |
| 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% | 7,765.7 | 4.8% | 12.2% |
| Pasivos a Largo Plazo | | | | | |
| 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% | 32,311.2 | 19.9% | -4.1% |
| Pasivos Totales | | | | | |
| 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

| | 2T 17 | % | 2T 18 | % | Var. % |
|---|------------------|---------------|-----------------|---------------|--------------|
| Estado de Resultados (Millones de pesos) | | | | | |
| 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)

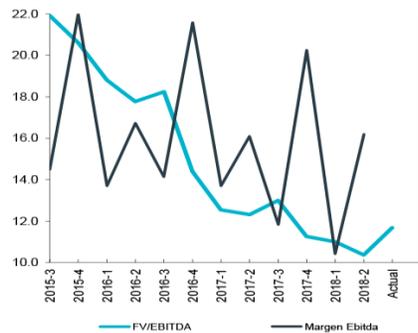
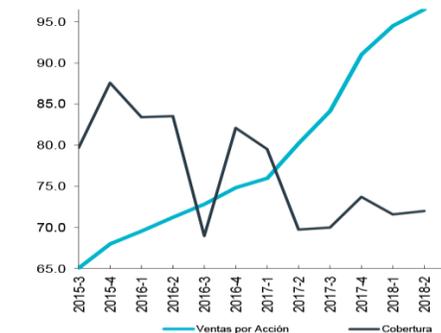
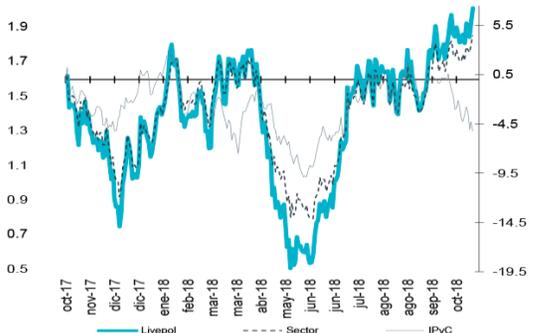
| | 2T 17 | % | 2T 18 | % | Var. % |
|-------------------|---------|-------|---------|-------|--------|
| Fjo. Neto de Efv. | 3,428.5 | 11.4% | 3,369.8 | 10.3% | -1.7% |

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 | | 18.44x | 15.67x | 17.64% | 19.38x | -4.83% | 22.83x | -19.22% |
| FV/Ebitda* | | 11.68x | 9.93x | 17.65% | 12.07x | -3.23% | 14.52x | -19.57% |
| P/UO | | 12.82x | 11.25x | 13.92% | 13.17x | -2.67% | 16.14x | -20.62% |
| P/FE | | 13.94x | 11.35x | 22.85% | 14.67x | -4.95% | 17.61x | -20.82% |
| P/VL | | 2.13x | 1.82x | 16.74% | 2.22x | -4.13% | 2.82x | -24.57% |

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 |

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, Marisol Huerta Mondragón, 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 | 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@vepomas.com |
| Gilberto Romero | Director de Mercados | 55 56251500 | |
| Javier Torroella de Cima | Director de Tesorería y Relación con Inversionistas | 55 56251500 x 1603 | jtorroella@vepomas.com |
| Manuel Antonio Ardines Pérez | Director Promoción Bursátil Centro – Sur | 55 56251500 x 9109 | mardines@vepomas.com |
| Lidia Gonzalez Leal | Director Promoción Bursátil Norte | 81 83180300 x 7314 | liqonzalez@vepomas.com |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | icalderon@vepomas.com |

Análisis Bursátil

| | | | |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas | 55 56251500 x 1530 | racamacho@vepomas.com |
| Dianna Paulina Iñiguez Tavera | Analista Consumo / Minoristas | 55 56251500 x 1508 | dlniguez@vepomas.com |
| Carlos Norman Pérez Carrizosa | Analista Fibras / Vivienda / Materiales | 55 56251500 x 1465 | cnperez@vepomas.com |
| Marisol Huerta Mondragón | Analista / Financieras / Industriales / Automotriz | 55 56251500 x 1514 | mhuerta@vepomas.com |
| Gustavo Hernández Ocadiz | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1709 | ghernandez@vepomas.com |
| Maricela Martínez Álvarez | Editor | 55 56251500 x 1529 | mmartineza@vepomas.com |

Estrategia Económica

| | | | |
|----------------------------|-------------------------------|--------------------|--|
| Alejandro J. Saldaña Brito | Gerente de Análisis Económico | 55 56251500 x 1767 | asaldana@vepomas.com |
|----------------------------|-------------------------------|--------------------|--|

Administración de Portafolios

| | | | |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| Mario Alberto Sánchez Bravo | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | masanchez@vepomas.com |
| Piero Gutiérrez Arienzo | Director de Inversiones | 55 56251500 x 1536 | pquierrez@vepomas.com |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión | 55 56251500 x 1545 | jfernandez@vepomas.com |
| Belem Isaura Ávila Villagómez | Promoción de Activos | 55 56251500 x 1534 | bavila@vepomas.com |

Comunicación y Relaciones Públicas

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