

TRIMESTRAL

Tiendas
Departamentales

LIVEPOLC-1 MM

PRECIO

(MXN, al 23/02/2021)
P\$64.81

FLOAT
96.0%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.153

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
87,413

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
32.0

Resultados 4T20

Reporte con mejora secuencial – Liverpool presentó cifras negativas, pero mejor a nuestras expectativas y a las del mercado a nivel operativo y neto. Los resultados muestran un mejor desempeño respecto al trimestre anterior, de manera anual los ingresos bajaron 7.4% a/a, el EBITDA 33.5% y 39.0% la utilidad neta.

Impacto por confinamiento – Las cifras del sector comercial muestran el impacto de las medidas de restricción para controlar la pandemia, con aforos limitados a las tiendas los meses de octubre y noviembre, y el cierre total en diciembre de las unidades de la CDMX y zona metropolitana. Así, los ingresos comerciales se contrajeron 6.8% a/a, (Suburbia retrocedió 27.3% a/a, Liverpool cayó 3.0% a/a). El segmento de arrendamiento retrocedió 20.6% a/a y negocios financieros 13.1% a/a.

EBITDA – Como resultado de la debilidad en ventas y el incremento en costos y gastos operativos, el EBITDA presentó un retroceso de 33.5% a/a y una contracción en margen de 605 pb.

Deterioro a nivel neto – La utilidad neta cayó 39%, derivado del menor desempeño operativo y gastos financieros.



Fuente: Refinitiv

MXN	4T20	4T19	Dif (%)
Ventas	47,088	50,903	-7.49
Utilidad Operativa	5,871	9,746	-39.7
EBITDA	7,283	10,954	-33.5
Utilidad Neta	3,961	6,500	-39.1
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	12.4	19.1	-667
Mgn. EBITDA (%)	15.4	21.5	-605
Mgn. Neto (%)	8.41	12.76	-435

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	2019	UDM
P/U	19.8 x	16.9 x	14.6 x	10.2 x	116 x
P/VL	2.5 x	1.9 x	1.7 x	1.2 x	0.8 x
VE/EBITDA	12.9 x	10.2 x	9.3 x	6.5 x	12.5 x

Resultados (MXN mill.)	2017	2018	2019	2020
Ventas	122,168	135,535	144,234	115,473
EBITDA	18,350	20,237	23,877	9,006
Margen EBITDA (%)	15.0%	14.9%	16.6%	7.8%
Utilidad Neta	9,886	11,704	12,383	750
Margen Neto (%)	10.1%	8.6%	8.6%	0.6%
UPA	7.35	8.70	9.21	0.56
VLPA	66.8	75.0	80.9	79.76
Deuda Neta	5,508	17,553	29,673	24,895
Deuda Neta/EBITDA	0.34x	0.87x	1.24x	2.76x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T20

Impulsa Ticket desempeño en ingresos – Las ventas mismas tiendas de Liverpool retrocedieron 3.0% a/a, con una caída de 21.8% a/a en el tráfico, mientras que se dio un avance en el ticket promedio de 24.0% a/a. La empresa pudo operar octubre y noviembre con un aforo limitado a sus unidades a nivel nacional, pero a partir del 19 de diciembre tuvo que cerrar las unidades en la CDMX, área metropolitana y Puebla, lo que afectó los resultados.

Previo al cierre por semáforo rojo las ventas presentaban un avance de 2.0% a/a en VMT. Las categorías denominadas “Big Ticket”, presentaron una mayor demanda, donde se incluyen: muebles, línea blanca, y aparatos de ejercicio.

Suburbia – Las ventas misma tienda de esta división presentaron un retroceso de 27.3% a/a y el tráfico 31.5% a/a, con un avance de 6.1% a/a en promedio. Los bajos resultados fueron atribuidos a la dependencia que se tiene en ropa. Este segmento, de acuerdo a cifras de ANTAD, presentó una contracción de 27.0% a/a en 2020. Adicionalmente, este segmento tiene alta presencia en el área metropolitana de la CDMX, misma que tuvo mayores medidas de restricción.

Ventas omnicanal – Las ventas digitales crecieron 2.4x. La participación digital para las ventas de Liverpool fue de 25.5% en ventas, frente al 9.9% del mismo trimestre del año anterior. Destaca el incremento en ventas de última milla creció 156% a/a. La velocidad de entrega mejoró significativamente llegando a un récord de 4 horas si la tienda elegida contaba con el inventario disponible.

Cartera Vencida – Este segmento reportó un retroceso de 13.1% a/a en ingresos, con una disminución en clientes de 13.9% a/a. La cartera vencida fue de 6.7% (Liverpool 6.4% y Suburbia 13%), menor al 9.3% del trimestre anterior. En el trimestre se crearon reservas por P\$700 millones, 7% menos que el mismo trimestre del año anterior.

Arrendamiento – Los ingresos por arrendamiento retrocedieron 20.6% a/a. El nivel de ocupación se ubicó en 93.5% vs el 96.7% del año anterior. La compañía señala que tuvo que reactivar la política de descuentos a los inquilinos ante el cierre decretado en diciembre.

Resultados operativos – El margen comercial disminuyó 27.6% vs el 32.5% en el 4T19, como resultado de la debilidad en ventas y las promociones que realizó con el fin de mantener rotación de inventarios así, como mayores gastos de logística. La utilidad bruta consolidada cayó 19.4% a/a, el margen bruto consolidado se ubicó en 33.5% vs 38.5% del 4T19. Los gastos operativos consolidados aumentaron 0.7% a/a, por lo que el EBITDA presentó un retroceso de 33.5% a/a y una contracción de 605 pb.

Costo Financiero – La empresa reportó un incremento en el gasto financiero, por efecto cambiario que pasó de P\$3. 8mn a P\$82.3 mn ante la depreciación del peso frente al dólar. La tasa efectiva fue de 20% menor a la del trimestre anterior de 28.9%.

Apalancamiento – La razón de deuda neta a EBITDA se ubicó en 2.7x desde el 2.9x del trimestre previo. Por su parte la deuda denominada en dólares por (US\$1,050mn) se encuentra cubierta con un *cross currency swap*. El 100% de la deuda se encuentra a tasa fija, de forma ponderada es de 7.9%.

Implicación Positiva – Los resultados superan las expectativas y consideramos que esto tendrá un efecto positivo en el precio de la acción. Aunque el entorno en resultados para la empresa luce positivo por las bases de comparación, un mayor control de cartera vencida y el aumento de las ventas en línea, consideramos que los resultados hacia adelante dependerán del proceso de vacunación y reapertura de la economía. Notamos que un mayor aforo permitiría que las ventas se recuperen, aunque el riesgo sigue asociado al control de la pandemia y al cierre de las unidades, aunado a un mayor deterioro económico en el gasto de las familias al estimado.



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocádiz, 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800

y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------