

Expectativas financieras

LIVEPOL: 2016

Principales cifras

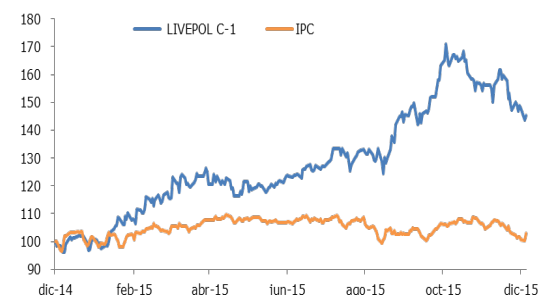
VENTA		VE: 12M \$ 193.00			
Precio (MXN) (serie C-1)		213.01			
Max/min (18M)		247.63 / 139.14			
Rendimiento esperado		-5.4%			
Valor de mercado (MXN M)		285,901			
Valor de la empresa (MXN M)		296,304			
Acciones en circulación (M)		1,342			
P/E ratio		0%			
Importe prom. 60 días (MXN M)		104			
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015	% var.	2016	% var.
Ingresos Netos	81,027	92,129	14%	105,529	15%
UAFIDA/EBITDA	13,024	14,789	14%	16,512	12%
Margen	10.1%	13.0%	13%	15.0%	12%
Utilidad de operación	11,113	12,533	13%	14,012	12%
Margen	13.7%	13.6%	-1%	13.3%	-1%
Impuestos a la utilidad	2,787	6,081	118%	6,949	14%
Utilidad neta	7,763	6,365	-18%	7,133	12%
Activos totales	103,438	113,496	10%	124,037	9%
Efectivo y equivalentes	5,891	5,114	-13%	5,978	17%
Prop. planta y equipo	48,031	48,310	0%	50,039	3%
Pasivos totales	40,772	41,021	1%	45,880	12%
Pasivo corto plazo	23,521	22,432	-5%	26,020	10%
Pasivo largo plazo	17,251	18,589	8%	19,859	7%
Pasivo con costo	13,344	14,041	5%	15,158	8%
Capital cont. mayoritario	62,663	72,469	16%	78,151	8%
Deuda neta	7,452	8,927	20%	9,180	3%
PLJ	36.8x	44.9x		40.1x	
VE/UAFIDA	22.5x	19.9x		17.9x	
PVL	4.6x	3.9x		3.7x	
ROE	13.2%	9.4%		9.5%	
ROA	8.0%	5.9%		6.0%	
Apalancamiento	0.2x	0.2x		0.2x	
Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015					

Los múltiplos se calculan con base al precio del 15 de Diciembre de 2015

* = Estimado

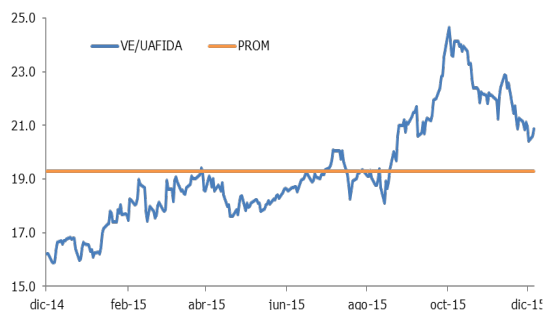
▲ Fuente: VectorAnálisis

Precio vs IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

VE / UAFIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

- ▶ Mantendrá sano y aún más sólido su ritmo de expansión durante este 2016, creciendo y desarrollando hacia el interior de la república nuevos centros comerciales, en los que actúa como tienda ancla, además del llenado de sus superficies con nuevas tiendas y franquicias que recientemente ha ido incorporando a su abanico.
- ▶ Como el resto del sector comercial, el alto desempeño del 2016 se erige como un reto para el avance en los ingresos de sus unidades comparables; no obstante, prevemos posibles crecimientos en ingresos de doble dígito alto, si bien su rentabilidad podría quedar algo mermada por los gastos de preapertura que se

Continuará su avance con la apertura de tiendas y construcción de nuevos centros comerciales en la periferia del DF y Zona Metropolitana; en especial en las regiones del interior de la república con una población con creciente potencial de compra. Además, Liverpool enriquecerá su expansión con nuevas ubicaciones, nuevas franquicias y nuevas boutiques. Para este 2016 el plan preliminar de aperturas es de 3 tiendas Liverpool, y cerca de 8 a 10 Fábricas de Francia, un número relativamente ambicioso para un mayor número de tiendas que requerirá esta vez cerca de \$7mm de inversiones de capital (Capex), comparado con un estimado de \$5.5mm de inversiones con el que debería terminar el 2015.

Complementariamente, Liverpool pretende la apertura de al menos 30 boutiques para este 2016, esto es, tiendas de aproximadamente 300m2 y relativamente menores a los tamaños actuales del piso de las tiendas de Liverpool; las marcas recientes asociadas a estas boutiques, además de las ya conocidas Aeropostal, Sfera (El Corte Inglés), etc, serán tiendas independientes (stand alone) ubicadas en centros comerciales, destacando por su incorporación más reciente Pottery Barn, Williams Sonoma y West Elm.

Se antepone un reto en su crecimiento en VMT (ventas mismas tiendas) para 2016 dada la alta base del 2015, sin embargo la empresa espera mantener al menos para el cierre de este año los niveles de dígito alto que ha caracterizado a la mayor parte de su desempeño en este 2015.

Igualmente, también veremos el avance de su división inmobiliaria, vía la división rentas. El enfoque adoptado en los últimos años es hacia el desarrollo de nuevos centros comerciales en los que Liverpool actúa como ancla a través de su propia marca y ahora con sus nuevas marcas logradas vía nuevas franquicias.

Por su parte, también prevemos un buen crecimiento de cerca de 8% a 12% en este 2016 en su emisión de tarjetas propias, veta de negocios que se traduce en la obtención de mayores ingresos por la vía de intereses cobrados y nuevas comisiones.

Colateralmente, es alta la posibilidad de una adquisición importante en nuestro país, especialmente si Walmart decidiera desprenderse de las tiendas Suburbia. Igualmente se ha hablado de otras posibles adquisiciones en Sudamérica, especialmente con la cadena chilena Ripley. Cualquiera que sea la decisión en este

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora. Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

LIVEPOL Historia de recomendaciones

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/16	Venta	193.0
2015/08/26	Mantener	193.0
2015/07/28	Mantener	190.0
2015/04/28	Mantener	178.0
2015/02/26	Mantener	172.0
2014/08/07	Compra	162.0
2013/11/04	Mantener	150.0
2013/04/11	Mantener	165.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%
Datos al 30 septiembre, 2015					