

LIVEPOL

Reporte Trimestral

19 de octubre 2021

Fuerte inercia de recuperación apoya rentabilidad

- El reporte de Livepol fue positivo, destacando una expansión en rentabilidad que superó nuestros estimados. Una mayor movilidad y el desarrollo de su alcance digital impulsó el crecimiento
- Estaremos revisando nuestros estimados con implicaciones positivas; mientras resaltamos una valuación muy atractiva en 6.8x FV/EBITDA, un sano balance y una estrategia de negocios favorable

www.banorte.com
@analisis_fundam

Consumo

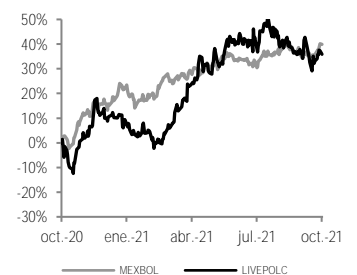
Alik García
Subdirector Análisis Bursátil
alick.garcia.alvarez@banorte.com

Juan Barbier, CFA
Analista
juan.barbier@banorte.com

Rebasa niveles pre-pandemia, con una sobresaliente mejora en rentabilidad, de la mano de menores provisiones. Aunque en menor medida que en el 2T21, continuó una firme tendencia de recuperación, de la mano de la reanudación de actividades y el progreso en su estrategia omnicanal. Así, los ingresos registraron un crecimiento de 18.3% a/a a \$31,829 millones, representando además un avance de 5.6% vs. 3T19. Este resultado se explica por un incremento de 21.9% a/a en el negocio Comercial (+8.7% vs. 3T19), destacando el desempeño de Suburbia (+30.8% a/a), mientras que en Liverpool el alza fue de 20.7%. Asimismo, este refleja un crecimiento de 40.5% en los ingresos por arrendamiento, apoyados por una sencilla base comparable. En contraste, la división de Crédito tuvo un descenso de 13.3%, al mantener una estrategia de gestión de riesgo. Por su parte, el EBITDA alcanzó los \$5,232 millones (+426.5% a/a y +23.3% vs 3T19) y el margen respectivo se ubicó en 16.4%, con una expansión mayor a la esperada (+12.7pp a/a), impulsada principalmente por menores provisiones para cuentas incobrables (-90% a/a) —la morosidad se redujo secuencialmente a 2.9% vs 3.1%—. Finalmente, la utilidad neta ascendió a \$2,272 millones, apoyada por un CIF 16% inferior y una menor pérdida en Unicomer. **Un reporte que debiera ser bien recibido por el mercado.** Al incorporar las cifras, la valuación se abarató a 6.8x FV/EBITDA vs 8.5x previo, incluso representando un descuento interesante vs promedio U3a en 10.6x, y sin reflejar la perspectiva favorable apoyada por una estrategia omnicanal que avanza a un ritmo acelerado. La compañía anunció el pago de dividendos de \$1.50 pesos por acción (yield de 1.7%), mientras mantiene una sana estructura financiera (1.3x DN/EBITDA).

COMPRA	
Precio Actual	\$86.09
PO	\$85.00
Dividendo	\$1.50
Dividendo (%)	1.7%
Rendimiento Potencial	0.5%
Máx - Mín 12m (\$)	97.05 - 54.81
Valor de Mercado (US\$m)	5,758.62
Acciones circulación (m)	1,342.2
Flotante	19.24%
Operatividad Diaria \$m	23.8
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	6.8x
P/U	11.9x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC
12 meses



Estados Financieros

	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	144,181	115,473	149,114	160,802
Utilidad Operativa	19,119	3,812	18,802	19,690
EBITDA	23,824	9,006	23,896	25,031
Margen EBITDA	16.5%	7.8%	16.0%	15.6%
Utilidad Neta	12,383	750	12,089	12,324
Margen Neto	8.6%	0.6%	8.1%	7.7%
Activo Total	200,562	204,843	211,784	227,880
Disponible	18,635	26,196	23,653	26,295
Pasivo Total	91,487	97,023	93,106	98,388
Deuda	48,307	51,091	47,122	47,760
Capital	109,075	107,820	118,678	129,491

Múltiplos y razones financieras

	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	6.1x	15.6x	5.8x	5.5x
P/U	9.3x	154.0x	9.6x	9.4x
P/VL	1.1x	1.1x	1.0x	0.9x
ROE	11.8%	0.7%	10.7%	9.9%
ROA	6.2%	0.4%	5.7%	5.4%
EBITDA/ intereses	6.5x	2.1x	5.1x	5.7x
Deuda Neta/EBITDA	1.2x	2.8x	1.0x	0.9x
Deuda/Capital	0.4x	0.5x	0.4x	0.4x

Fuente: Banorte

Documento destinado al público en general

LIVEPOL – Resultados 3T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T20	3T21	Var %	3T21e	Var % vs Estim.
Ventas	26,913	31,829	18.3%	32,031	-0.6%
Utilidad de Operación	-300	3,972	N.A.	3,340	18.9%
Ebitda	994	5,232	426.5%	4,600	13.7%
Utilidad Neta	-881	2,272	N.A.	1,691	34.3%
Márgenes					
Margen Operativo	-1.1%	12.5%	13.6pp	10.4%	2.0pp
Margen Ebitda	3.7%	16.4%	12.7pp	14.4%	2.1pp
Margen Neto	-3.3%	7.1%	10.4pp	5.3%	1.9pp
UPA	-\$0.66	\$1.69	N.A.	\$1.26	34.3%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2021	2021	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Ventas Netas	26,913	37,538	31,829	18.3%	-15.2%
Costo de Ventas	16,941	23,746	19,092	12.7%	-19.6%
Utilidad Bruta	9,972	13,792	12,736	27.7%	-7.7%
Gastos Generales	10,272	8,981	8,765	-14.7%	-2.4%
Utilidad de Operación	(300)	4,812	3,972	N.A.	-17.5%
Margen Operativo	-1.1%	12.8%	12.5%	13.6pp	(0.3pp)
Depreciación Operativa	1,294	1,254	1,260	-2.6%	0.5%
EBITDA	994	6,066	5,232	426.5%	-13.8%
Margen EBITDA	3.7%	16.2%	16.4%	12.7pp	0.3pp
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(893)	(817)	(748)	-16.2%	-8.4%
Intereses Pagados	1,061	1,033	1,565	47.5%	51.5%
Intereses Ganados	168	240	439	161.5%	82.6%
Otros Productos (Gastos) Financieros	30	(36)	376	>500%	N.A.
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(29)	11	1	N.A.	-88.1%
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(83)	147	(45)	-45.7%	N.A.
Utilidad antes de Impuestos	(1,275)	4,142	3,178	N.A.	-23.3%
Provisión para Impuestos	(397)	1,121	903	N.A.	-19.4%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	(879)	3,021	2,275	N.A.	-24.7%
Participación Minoritaria	2	0	3	34.5%	>500%
Utilidad Neta Mayoritaria	(881)	3,020	2,272	N.A.	-24.8%
Margen Neto	-3.3%	8.0%	7.1%	10.4pp	(0.9pp)
UPA	(0.657)	2.250	1.693	N.A.	-24.8%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	72,837	81,463	79,051	8.5%	-3.0%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	19,650	24,905	20,364	3.6%	-18.2%
Activos No Circulantes	128,229	124,541	125,165	-2.4%	0.5%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	50,686	51,129	51,336	1.3%	0.4%
Activos Intangibles (Neto)	8,249	8,135	8,175	-0.9%	0.5%
Activo Total	201,067	206,004	204,217	1.6%	-0.9%
Pasivo Circulante	36,839	39,507	42,462	15.3%	7.5%
Deuda de Corto Plazo	6,606	4,641	6,904	4.5%	48.8%
Proveedores	22,258	27,193	27,603	24.0%	1.5%
Pasivo a Largo Plazo	58,999	55,991	49,191	-16.6%	-12.1%
Deuda de Largo Plazo	50,239	46,306	40,346	-19.7%	-12.9%
Pasivo Total	95,839	95,498	91,652	-4.4%	-4.0%
Capital Contable	105,228	110,506	112,564	7.0%	1.9%
Participación Minoritaria	243	252	255	5.0%	1.4%
Capital Contable Mayoritario	104,985	110,254	112,309	7.0%	1.9%
Pasivo y Capital	201,067	206,004	204,217	1.6%	-0.9%
Deuda Neta	37,195	26,042	26,886	-27.7%	3.2%

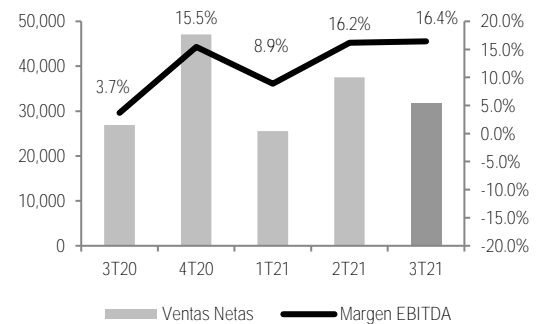
Estado de Flujo de Efectivo

Flujos de las operaciones	10,865.5	9,659.1	2,789.7
Flujos de actividades de inversión	(950.9)	(1,043.5)	(1,224.5)
Flujos de actividades de financiamiento	4,280.5	(1,587.4)	(6,106.5)
Efecto cambiario sobre el efectivo			
Incremento (disminución) efectivo	14,195.1	7,028.1	(4,541.3)

Fuente: Banorte, BMV.

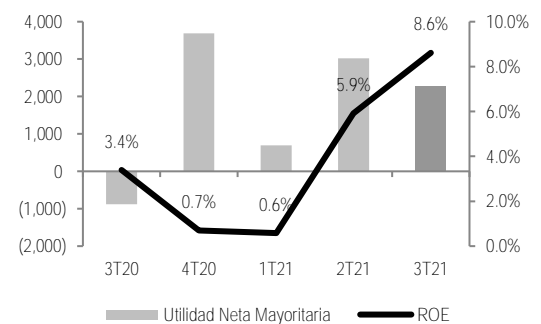
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



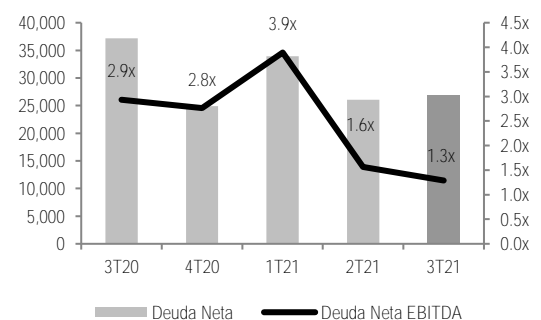
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Alvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra 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. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el 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 privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero 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 banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

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

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, 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. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la 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.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta 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.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene 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 inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos 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.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado 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 conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., 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.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
LIVEPOL	24/02/20	Compra	\$85.00
LIVEPOL	29/11/19	Mantener	\$114.00
LIVEPOL	23/07/19	Mantener	\$120.00
LIVEPOL	17/01/19	Mantener	\$151.00

Escala MSCI ESG Rating

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado		Promedio			Lider	

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Social y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899