

# ¡BursaTris! 1T14

## OMA: MIXTO, CAÍDA EN MÁRGENES

GRUPO FINANCIERO



### RESULTADOS

Oma dio a conocer sus resultados financieros del 1T14 en donde la compañía registró incrementos nominales en Ventas y Ebitda de 6.6% y 3.0%, respectivamente. Estas cifras resultaron mixtas respecto de los estimados del consenso, ya que las Ventas estuvieron en línea y el Ebitda por debajo.

**Recordamos que Oma NO forma parte de nuestro Portafolio BX+CAP y tiene un Precio Objetivo de Consenso para 2014 de P\$ 49.8, que implica una disminución del 0.2% vs 17.1% del IPyC para el mismo periodo.**

### DETRÁS DE LOS NÚMEROS

El incremento en las Ventas se explica principalmente por un crecimiento del 7.9% en los ingresos aeronáuticos (73% de las Ventas totales) derivado de un aumento del 6.8% en el tráfico de pasajeros (viajeros nacionales +7.2%, e internacionales +5.2%).

Los ingresos no aeronáuticos (27% de las Ventas totales) también tuvieron un trimestre favorable al avanzar 12.7% por un buen desempeño de otros negocios como por ejemplo *Hotel NH* y *OMA carga*, sumado a un incremento en las ventas de otras actividades complementarias y comerciales como revisión de equipaje documentado, arrendamientos, estacionamientos, restaurantes, arrendadoras de autos, etc.

El Ebitda tuvo un crecimiento menor al de los ingresos principalmente por un aumento en la provisión de mantenimiento mayor que tradicionalmente requieren los aeropuertos. La variación en la Utilidad Neta es consecuencia de una reducción en los impuestos principalmente por la cancelación de la Ley del IETU.

Concepto	1T14	1T13	Var. %	1T14e	Var. Vs. Estimado
Ventas	839	788	6.6%	840	0.0%
Utilidad de Operación	310	302	2.7%	328	-5.4%
Ebitda	362	352	3.0%	382	-5.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	257	226	14.0%	210	22.5%
Margen de Operación	37.0%	38.4%	-1.4 ppt	39.1%	-2.1 ppt
Margen Ebitda	43.2%	44.6%	-1.5 ppt	45.5%	-2.3 ppt

Fuente: Oma. Cifras en millones de pesos.



<b>IMPACTO DE LA NOTA</b>	<b>Negativo</b>
PRECIO OBJETIVO 2014 (\$PO)	49.8
POTENCIAL \$PO	-0.2%
POTENCIAL IPyC	17.1%
PESO EN EL PTBBX+ (BX+ CAP)	0.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	13.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	-6.1%

**OBJETIVO DE LA NOTA**

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

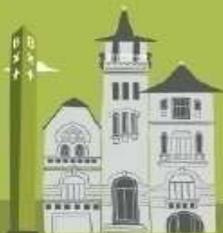
**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA**

¡Un Tris!

**Juan Elizalde**

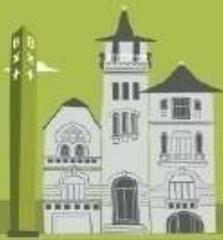
*jelizalde@vepormas.com.mx*

5625-1500 ext. 1709



OMA 1T 14 Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS											
Información Bursátil											
Precio 28-abr-2014	\$	49.85	Valor de Cap. (millones P\$)	\$	19,796	No. Acciones (millones)	397.1	% Acc.en Mdo. (Free Float)	30.0%		
			Valor de Cap. (millones USD)	\$	1,506	Acciones por ADR					
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)				(B)				(C)	%	%
<b>Ventas Netas</b>	<b>704.5</b>	<b>721.5</b>	<b>798.3</b>	<b>917.0</b>	<b>787.7</b>	<b>827.8</b>	<b>869.3</b>	<b>933.4</b>	<b>839.4</b>	<b>6.6%</b>	<b>-10.1%</b>
Cto. de Ventas	344.8	334.3	350.9	500.5	382.2	402.1	391.6	579.8	405.1	6.0%	-30.1%
Utilidad Bruta	359.7	387.2	447.4	416.5	405.4	425.7	477.6	353.5	434.4	7.1%	22.9%
Gastos Oper. y PTU	95.3	121.7	109.6	124.1	103.1	111.9	126.0	119.9	124.0	20.2%	3.4%
<b>EBITDA*</b>	<b>309.4</b>	<b>312.3</b>	<b>383.9</b>	<b>341.4</b>	<b>351.6</b>	<b>363.9</b>	<b>402.6</b>	<b>284.3</b>	<b>362.3</b>	<b>3.0%</b>	<b>27.4%</b>
Depreciación	44.9	46.7	46.1	49.0	49.4	50.1	51.1	50.7	52.0	5.2%	2.6%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>264.5</b>	<b>265.5</b>	<b>337.8</b>	<b>292.4</b>	<b>302.3</b>	<b>313.8</b>	<b>351.6</b>	<b>233.6</b>	<b>310.3</b>	<b>2.7%</b>	<b>32.8%</b>
<b>CIF</b>	<b>8.4</b>	<b>(28.0)</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(20.3)</b>	<b>(11.2)</b>	<b>(45.5)</b>	<b>(30.2)</b>	<b>(56.1)</b>	<b>(14.8)</b>	<b>NN</b>	<b>NN</b>
Intereses Pagados	22.3	25.6	27.3	28.7	35.2	48.0	49.3	46.0	44.8	27.4%	-2.5%
Intereses Ganados	5.3	8.1	4.9	9.4	14.6	22.6	16.9	18.6	14.4	-1.3%	-22.5%
Perd. Cambio	25.4	(10.5)	9.3		9.4	(13.0)	2.8			NS	
Otros				(1.1)		(7.1)	(0.6)	(28.7)	15.6	NR	NP
<b>Utilidad después de CIF</b>	<b>272.9</b>	<b>237.6</b>	<b>324.7</b>	<b>272.1</b>	<b>291.1</b>	<b>268.3</b>	<b>321.4</b>	<b>177.5</b>	<b>295.5</b>	<b>1.5%</b>	<b>66.4%</b>
Subs. No Consol.											
<b>Util. Antes de Impuestos</b>	<b>272.9</b>	<b>237.6</b>	<b>324.7</b>	<b>272.1</b>	<b>291.1</b>	<b>268.3</b>	<b>321.4</b>	<b>177.5</b>	<b>295.5</b>	<b>1.5%</b>	<b>66.4%</b>
Impuestos	89.0	76.9	106.8	15.5	65.1	52.6	93.8	(354.5)	37.7	-42.2%	NP
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	(0.4)	0.8	0.3	0.2	0.3	0.6	0.2	0.7	0.5	59.5%	-19.0%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>184.3</b>	<b>159.9</b>	<b>217.7</b>	<b>256.3</b>	<b>225.7</b>	<b>215.2</b>	<b>227.4</b>	<b>531.4</b>	<b>257.3</b>	<b>14.0%</b>	<b>-51.6%</b>
Márgenes Financieros											
Margen Operativo	37.54%	36.80%	42.31%	31.88%	38.38%	37.91%	40.45%	25.03%	36.97%	-140.7%	1194.0%
Margen EBITDA*	43.91%	43.28%	48.09%	37.23%	44.64%	43.97%	46.32%	30.46%	43.16%	-148.5%	1270.2%
Margen Neto	26.16%	22.15%	27.26%	27.95%	28.65%	25.99%	26.16%	56.93%	30.65%	200.2%	-2627.9%
Información Trimestral por acción											
EBITDA* por Acción	0.78	0.78	0.96	0.86	0.88	0.91	1.01	0.71	0.91	3.3%	27.6%
Utilidad Neta por Acción	0.46	0.40	0.55	0.64	0.57	0.54	0.57	1.33	0.65	14.3%	-51.5%
Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)											
EBITDA*	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08	0.05	0.07	-2.5%	27.9%
Utilidad Neta	0.04	0.03	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04	0.10	0.05	7.9%	-51.4%
Balance General (Millones de pesos)											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)				(B)				(C)	%	%
<b>Activo Circulante</b>	<b>1,424.3</b>	<b>954.3</b>	<b>1,398.8</b>	<b>1,696.4</b>	<b>3,403.7</b>	<b>2,630.2</b>	<b>2,728.8</b>	<b>2,276.9</b>	<b>2,412.7</b>	<b>-29.1%</b>	<b>6.0%</b>
Disponible	834.1	368.4	788.4	1,152.4	2,892.6	2,093.9	2,026.4	1,534.0	1,532.7	-47.0%	-0.1%
Cientes y Cts.xCob.	590.3	585.9	610.4	544.0	375.0	424.2	702.4	742.9	880.0	134.7%	18.5%
Inventarios											
Otros Circulantes					136.2	112.1				NS	
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>2,303.0</b>	<b>2,450.9</b>	<b>2,463.1</b>	<b>2,345.5</b>	<b>2,352.2</b>	<b>2,313.5</b>	<b>2,289.6</b>	<b>2,617.1</b>	<b>2,627.4</b>	<b>11.7%</b>	<b>0.4%</b>
Otros Activos	5,877.7	5,827.3	5,829.2	5,968.5	6,014.0	6,041.2	6,056.8	6,117.4	6,149.1	2.2%	0.5%
<b>Activos Totales</b>	<b>9,605.0</b>	<b>9,232.5</b>	<b>9,691.0</b>	<b>10,010.4</b>	<b>11,769.9</b>	<b>10,984.9</b>	<b>11,075.2</b>	<b>11,011.5</b>	<b>11,189.2</b>	<b>-4.9%</b>	<b>1.6%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>	<b>828.3</b>	<b>707.3</b>	<b>1,100.1</b>	<b>1,211.8</b>	<b>1,271.3</b>	<b>1,465.0</b>	<b>1,341.8</b>	<b>947.5</b>	<b>864.9</b>	<b>-32.0%</b>	<b>-8.7%</b>
Proveedores	341.9	241.5	183.5	302.3	364.2	274.8	490.9	333.6	254.7	-30.1%	-23.7%
Cred. Banc. y Burs	277.2	278.7	438.1	583.1	636.4	33.5	133.0	133.0	133.5	-79.0%	0.4%
Impuestos por pagar		50.2	154.3								
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	209.1	136.8	324.2	326.4	270.6	1,156.7	717.9	480.9	476.7	76.1%	-0.9%
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>2,505.5</b>	<b>2,584.8</b>	<b>2,412.8</b>	<b>2,382.7</b>	<b>3,857.1</b>	<b>3,857.9</b>	<b>3,843.5</b>	<b>3,666.5</b>	<b>3,729.1</b>	<b>-3.3%</b>	<b>1.7%</b>
Cred. Banc. Y Burs	1,502.7	1,506.0	1,518.7	1,510.2	2,994.0	2,996.2	2,986.8	2,980.0	2,972.5	-0.7%	-0.3%
Otros Pasivos c/Costo	351.9	484.9	483.6	351.3	348.7	344.7	336.0	203.4	259.0	-25.7%	27.3%
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	650.9	593.8	410.5	521.1	514.4	517.1	520.7	483.1	497.5	-3.3%	3.0%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>3,333.8</b>	<b>3,292.1</b>	<b>3,512.9</b>	<b>3,594.5</b>	<b>5,128.4</b>	<b>5,322.9</b>	<b>5,185.3</b>	<b>4,614.1</b>	<b>4,593.9</b>	<b>-10.4%</b>	<b>-0.4%</b>
Capital Mayoritario	6,264.1	5,932.4	494.2	6,407.4	6,632.6	5,647.6	5,875.2	6,380.4	6,574.9	3.0%	3.0%
Capital Minoritario	7.2	8.0	(0.4)	8.6	8.9	14.4	14.7	17.0	20.4	129.3%	20.1%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>6,271.2</b>	<b>5,940.4</b>	<b>493.8</b>	<b>6,416.0</b>	<b>6,641.5</b>	<b>5,662.0</b>	<b>5,889.9</b>	<b>6,397.4</b>	<b>6,595.3</b>	<b>-0.7%</b>	<b>3.1%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>9,605.0</b>	<b>9,232.5</b>	<b>4,006.7</b>	<b>10,010.4</b>	<b>11,769.9</b>	<b>10,984.9</b>	<b>11,075.2</b>	<b>11,011.5</b>	<b>11,189.2</b>	<b>-4.9%</b>	<b>1.6%</b>
Razones Financieras											
	1T 12	2T 12	3T 12	4T 12	1T 13	2T 13	3T 13	4T 13	1T 14	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	204.8	217.5	256.6	305.6	267.4	276.5	276.3	582.7	309.8	15.9%	-46.8%
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	3.27%	3.66%	51.98%	4.76%	4.03%	4.88%	4.69%	9.11%	4.70%	67.2%	-441.1%
Tasa Efectiva de Impuestos	32.61%	32.38%	32.87%	5.70%	22.36%	19.60%	29.19%	-199.67%	12.74%	-961.9%	21241.0%
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	1.72x	1.35x	1.27x	1.40x	2.68x	1.80x	2.03x	2.40x	2.79x	4.2%	16.1%
EBITDA* / Activo Total	12.82%	13.67%	14.02%	13.95%	13.00%	14.25%	14.06%	13.42%	12.31%	-68.9%	-111.0%
Deuda Neta / EBITDA*	5.57x	2.60x	1.08x	0.99x	0.86x	1.10x	1.06x	1.09x	1.03x	20.3%	-5.2%
Deuda Neta / Cap. Cont.	20.69%	32.01%	334.58%	20.14%	16.36%	22.61%	24.27%	27.86%	27.78%	1142.3%	-7.9%

Fuente: Bx+, BMV



**OMA**

**Cifras Acumuladas**

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
Ventas Netas	787.7	100.0%	839.4	100.0%	6.6%
Cto. de Ventas	382.2	48.5%	405.1	48.3%	6.0%
Utilidad Bruta	405.4	51.5%	434.4	51.7%	7.1%
Gastos Oper. y PTU	103.1	13.1%	124.0	14.8%	20.2%
<b>EBITDA*</b>	<b>351.6</b>	<b>44.6%</b>	<b>362.3</b>	<b>43.2%</b>	<b>3.0%</b>
Depreciación	49.4	6.3%	52.0	6.2%	5.2%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>302.3</b>	<b>38.4%</b>	<b>310.3</b>	<b>37.0%</b>	<b>2.7%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>(11.2)</b>	<b>-1.4%</b>	<b>(14.8)</b>	<b>-1.8%</b>	<b>NN</b>
Intereses Pagados	35.2	4.5%	44.8	5.3%	27.4%
Intereses Ganados	14.6	1.9%	14.4	1.7%	-1.3%
Perd. Cambio	9.4	1.2%	(0.8)	-0.1%	PN
Otros		0.0%	16.4	2.0%	NR
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>291.1</b>	<b>37.0%</b>	<b>295.5</b>	<b>35.2%</b>	<b>1.5%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>291.1</b>	<b>37.0%</b>	<b>295.5</b>	<b>35.2%</b>	<b>1.5%</b>
Impuestos	65.1	8.3%	37.7	4.5%	-42.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.3	0.0%	0.5	0.1%	59.5%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>225.7</b>	<b>28.7%</b>	<b>257.3</b>	<b>30.7%</b>	<b>14.0%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	267.4	33.9%	310.6	37.0%	16.2%

**Balance General (Millones de pesos)**

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
<b>Activo Circulante</b>					
Disponible	2,892.6	24.6%	1,532.7	13.7%	-47.0%
Clientes y Cts.xCob.	375.0	3.2%	880.0	7.9%	134.7%
Inventarios					
Otros Circulantes	136.2	1.2%			NS
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>2,352.2</b>	<b>20.0%</b>	<b>2,627.4</b>	<b>23.5%</b>	<b>11.7%</b>
<b>Otros Activos</b>	<b>6,014.0</b>	<b>51.1%</b>	<b>6,149.1</b>	<b>55.0%</b>	<b>2.2%</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>11,769.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>11,189.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>-4.9%</b>
<b>Pasivos a Corto Plazo</b>					
Proveedores	364.2	3.1%	254.7	2.3%	-30.1%
Cred. Banc y Burs	636.4	5.4%	133.5	1.2%	-79.0%
Impuestos por pagar					
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	270.6	2.3%	476.7	4.3%	76.1%
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>3,857.1</b>	<b>32.8%</b>	<b>3,729.1</b>	<b>33.3%</b>	<b>-3.3%</b>
Cred. Banc y Burs	2,994.0	25.4%	2,972.5	26.6%	
Otros Pasivos c/Costo	348.7		259.0		-25.7%
Otros Pasivos no Circulantes	514.4	4.4%	497.5	4.4%	-3.3%
<b>Pasivos Totales</b>	<b>5,128.4</b>	<b>43.6%</b>	<b>4,593.9</b>	<b>41.1%</b>	<b>-10.4%</b>
Capital Mayoritario	6,632.6	56.4%	6,574.9	58.8%	-0.9%
Capital Minoritario	8.9	0.1%	20.4	0.2%	129.3%
<b>Capital Consolidado</b>	<b>6,641.5</b>	<b>56.4%</b>	<b>6,595.3</b>	<b>58.9%</b>	<b>-0.7%</b>
<b>Pasivo y Capital</b>	<b>11,769.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>11,189.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>-4.9%</b>

**Cifras Trimestrales**

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
<b>Estado de Resultados (Millones de pesos)</b>					
Ventas Netas	787.7	100%	839.4	100.0	6.6%
Cto. de Ventas	382.2	48.5%	405.1	51.4%	6.0%
Utilidad Bruta	405.4	51.5%	434.4	51.1%	7.1%
Gastos Oper. y PTU	103.1	13.1%	124.0	15.7%	20.2%
<b>EBITDA*</b>	<b>351.6</b>	<b>45%</b>	<b>362.3</b>	<b>46%</b>	<b>3.0%</b>
Depreciación	49.4	6.3%	52.0	6.6%	5.2%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>302.3</b>	<b>38.4%</b>	<b>310.3</b>	<b>39.4%</b>	<b>2.7%</b>
<b>CIF Neto</b>	<b>-11.2</b>	<b>-1.4%</b>	<b>-14.8</b>	<b>-1.9%</b>	<b>NN</b>
Intereses Pagados	35.2	4.5%	44.8	5.7%	27.4%
Intereses Ganados	14.6	1.9%	14.4	1.8%	-1.3%
Perd. Cambio	9.4	1.2%			NS
Otros		0.0%	15.6	2.0%	NR
<b>Utilidad después CIF</b>	<b>291.1</b>	<b>37.0%</b>	<b>295.5</b>	<b>37.5%</b>	<b>1.5%</b>
Subs. No Consol.					
<b>Utilidad antes de Imp.</b>	<b>291.1</b>	<b>37.0%</b>	<b>295.5</b>	<b>37.5%</b>	<b>1.5%</b>
Impuestos	65.1	8.3%	37.7	4.8%	-42.2%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.3	0.0%	0.5	0.1%	59.5%
<b>Utilidad Neta Mayoritaria</b>	<b>225.7</b>	<b>28.7%</b>	<b>257.3</b>	<b>32.7%</b>	<b>14.0%</b>

**Flujo de Efectivo (Millones de pesos)**

	1T 13	%	1T 14	%	Var. %
Fjo. Neto de Efo.	299.5	38.0%	309.8	36.9%	3.5%

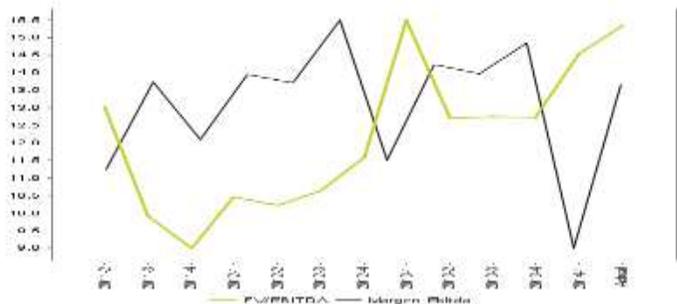
**Razones Financieras**

	1T 13	1T 14	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	2.68x	2.79x	4.20%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.34x	0.46x	37.88%
EBITDA* / Cap. Cont.	20.92%	21.43%	0.51pp
EBITDA* / Activo Total	13.00%	12.31%	(0.69pp)
Cobertura Interes	17.10x	11.92x	-30.32%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	24.79%	18.83%	(5.96pp)
Cobertura (Liquidez)	1.15x	0.85x	-7.20%
Pasivo Moneda Ext.	5.73%	5.87%	0.14pp
Tasa de Impuesto	22.36%	12.74%	(9.62pp)
Deuda Neta / EBITDA*	0.86x	1.03x	20.35%

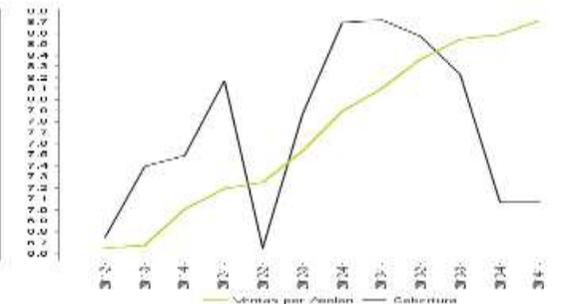
**Valuación. (Información 12 meses)**

Datos por Acción (Pesos)	Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA	3.10	3.02	2.64%				
EBITDA*	3.56	3.55	0.18%				
UOPA	3.05	3.05	0.00%				
FEPA	3.64	3.54	2.68%				
VLA	16.56	16.07	3.05%				
<b>Múltiplos</b>							
P/U	16.08x	18.61x	#####	16.50x	-2.57%	17.79x	NS
FV/Ebitda*	15.35x	13.99x	7.41%	15.19x	1.03%	11.95x	23.34%
P/UO	16.37x	16.95x	-2.42%	16.37x	0.00%	12.99x	22.43%
P/FE	13.70x	14.72x	39.06%	14.06x	-2.61%	14.15x	-1.24%
P/VL	3.01x	2.43x	-7.85%	3.10x	-2.96%	2.24x	70.19%

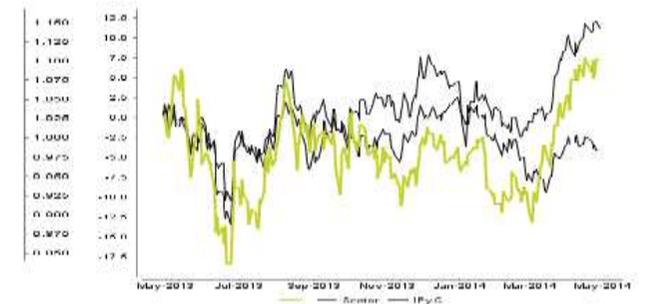
**FV/Ebitda\* y Margen Ebitda\***



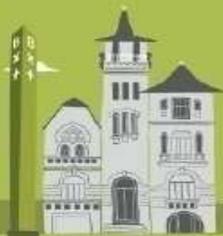
**Ventas por Acción y Cobertura**



**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



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”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



## Directorio

<b>DIRECCIÓN</b>			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	<a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	<a href="mailto:jportilla@vepormas.com.mx">jportilla@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	<a href="mailto:aaudiffred@vepormas.com.mx">aaudiffred@vepormas.com.mx</a>
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	<a href="mailto:jelizalde@vepormas.com.mx">jelizalde@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	<a href="mailto:jvelascoo@vepormas.com.mx">jvelascoo@vepormas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>