



¡BursaTris! 4T15

OMA: SUPERA EN EBITDA Y DA GUÍA 2016

BX+

RESULTADOS

Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) presentó sus resultados financieros del 4T15. La empresa reportó un crecimiento de 26.6% en Ingresos mientras que el EBITDA aumentó 39.7%. Respecto de los estimados del consenso, ambos rubros resultaron superiores por lo que calificamos el reporte como positivo. **OMA NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas o Comodines. El PO'16 de consenso de P\$98.4 implica un potencial de 11.8% vs. 9.4% del IPyC.**

ENTREGA GUÍA 2016: MEJORARÍAN PRECIOS OBJETIVOS

La compañía dio a conocer su guía de crecimiento 2016. 1) Tráfico: +6% a 8%; 2) Ingresos Aeronáuticos: +22% a 24%; 3) Ingresos No Aeronáuticos +13% a 15%; y 4) Margen Ebitda: 60% a 62%. Es importante destacar que esta nueva expectativa pudiera no estar incluida en todos los precios objetivo de consenso por lo que esperamos revisiones en los próximos días.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos (excluye ingresos por construcción): El crecimiento registrado en el periodo de 26.6% se explica por el aumento en las divisiones de ingresos Aeronáuticos y No Aeronáuticos. Al incluir servicios de construcción (no generan flujo), los ingresos totales aumentaron 24.0%. A continuación mayor detalle:

OMA - Ingresos por Segmento 4T15			
Segmento	4T15	Var. % vs. 4T14	% del Total
Ingresos Aeronáuticos	807	24%	71%
TUA Nacional	496	19%	61%
TUA Internacional	171	64%	21%
Otros servicios Aeroportuarios	139	11%	17%
Ingresos No Aeronáuticos	330	32%	29%
Actividades Comerciales	142	7%	43%
Hotelería, Carga e Inmobiliario	104	56%	32%
Otros	84	70%	25%
OMA Total (excluye ingresos por construcción)	1,137	27%	100%

Ebitda (excluye efectos de servicios por construcción): La mayor variación respecto de los Ingresos se explica en gran medida por la menor proporción de los costos y gastos sobre las ventas totales (50% vs. 64% en el 4T14).

Utilidad Neta: El resultado se debió principalmente al desempeño operativo mencionado anteriormente.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	98.4
POTENCIAL SPO	11.8%
POTENCIAL IPyC	9.4%
PESO EN IPyC	0.7%
VAR PRECIO EN EL AÑO	5.3%
VAR IPyC EN EL AÑO	2.0%

Jose Maria Flores B.
 jfloresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Marzo 01, 2016

@AyEveporMas

	CATEGORÍA EMPRESAS Y SECTORES
	TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!
	OBJETIVO DEL REPORTE Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

OMA - Resultados 4T15					
Concepto	4T15	4T14	Var. %	4T15e	Var. vs. Est.
Ingresos (<i>excluye ingresos por construcción</i>)	1,137	898	26.6%	1,082	5.1%
Utilidad de Operación	609	348	74.9%	528	15.3%
EBITDA (<i>excluye ingresos por construcción</i>)	651	466	39.7%	619	5.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	396	284	39.5%	332	19.2%
Margen EBITDA	57.3%	51.9%	5.4ppt	57.2%	0.0ppt
Margen Neto	34.8%	31.6%	3.2ppt	30.7%	4.1ppt

OMA

Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS

Información Bursátil

Gerente de Planeación Financ

Lic. Vicsaly Torres
(81) 8625 4309
vtorres@oma.aero

Precio 01-mar-2016

90.4

No. Acciones (millones)

393.3

Valor de Cap. (millones P\$)

35,537.8

% Acc.en Mdo. (Free Float)

50.2%

Valor de Cap. (millones USD)

1,989.2

Acciones por ADR

N.A.

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	933.4	832.3	896.1	1,002.3	991.9	1,021.4	1,098.7	1,143.1	1,229.4	24.0	7.5
Cto. de Ventas	579.8	397.9	398.2	448.6	487.5	467.1	501.5	477.4	459.0	(5.9)	(3.8)
Utilidad Bruta	353.5	434.4	498.0	553.6	504.3	554.3	597.3	665.8	770.4	52.8	15.7
Gastos Oper. y PTU	119.9	124.0	136.2	104.8	156.3	119.2	145.7	124.5	161.8	3.5	29.9
EBITDA*	284.3	362.3	415.0	503.3	412.4	493.7	510.4	600.9	670.4	62.6	11.6
Depreciación	50.7	52.0	53.1	54.5	64.4	58.5	58.9	59.6	61.8	(4.1)	3.6
Utilidad Operativa	233.6	310.3	361.8	448.8	348.0	435.1	451.5	541.2	608.7	74.9	12.5
CIF	(56.1)	(14.8)	(39.0)	(68.0)	(87.8)	(88.2)	(60.5)	(82.4)	(56.7)	NN	NN
Intereses Pagados	46.0	44.8	55.7	89.5	89.8	79.6	81.8	80.5	83.7	(6.8)	4.0
Intereses Ganados	18.6	14.4	15.4	27.6	19.7	18.4	20.3	16.9	25.1	27.6	48.7
Perd. Cambio	5.4	0.8	0.2	3.7	17.7	7.7	(1.0)	24.2	(1.9)	PN	PN
Otros	(34.2)	14.8	1.0	(9.9)	(35.3)	(34.7)	1.9	(42.9)	3.8	NP	NP
Utilidad después de CIF	177.5	295.5	322.8	380.8	260.2	346.9	391.0	458.9	551.9	112.1	20.3
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	177.5	295.5	322.8	380.8	260.2	346.9	391.0	458.9	551.9	112.1	20.3
Impuestos	(354.5)	37.7	108.7	110.2	(24.2)	88.8	114.2	153.3	155.8	NP	1.6
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.7	0.5	(0.0)	1.0	0.7	1.1	0.6	0.8	0.4	(40.7)	(44.1)
Utilidad Neta Mayoritaria	531.4	257.3	214.1	269.6	283.7	257.0	276.3	304.8	395.7	39.5	29.8

Márgenes Financieros

Margen Operativo	25.03%	37.29%	40.38%	44.78%	35.08%	42.60%	41.09%	47.35%	49.51%	14.42pp	2.16pp
Margen EBITDA*	30.46%	43.53%	46.31%	50.22%	41.58%	48.33%	46.45%	52.56%	54.53%	12.96pp	1.97pp
Margen Neto	56.93%	30.92%	23.89%	26.90%	28.60%	25.16%	25.15%	26.67%	32.18%	3.58pp	5.52pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.71	0.91	1.05	1.27	1.04	1.25	1.30	1.53	1.70	63.43	11.58
Utilidad Neta por Acción	1.33	0.65	0.54	0.68	0.72	0.65	0.70	0.77	1.01	40.19	29.81

Información Trimestral en Dólares y por ADR. (En caso de no tener ADR, se presenta la información únicamente en dólares)

EBITDA*	0.05	0.07	0.08	0.09	0.07	0.08	0.08	0.09	0.10	40.03	9.77
Utilidad Neta	0.10	0.05	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04	0.05	0.06	20.12	27.70

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	2,276.9	2,412.7	5,285.4	3,357.0	3,404.3	3,873.4	2,778.2	2,981.8	3,203.3	-5.91	7.43
Disponible	1,534.0	1,532.7	4,496.6	2,600.6	2,808.1	3,092.6	2,031.5	2,389.4	2,665.6	-5.07	11.56
Clientes y Cts.xCob.	742.9	880.0	788.8	756.5	596.2	780.7	746.7	592.4	537.6	-9.83	-9.25
Inventarios											
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	2,617.1	2,627.4	2,608.3	2,628.6	2,788.7	2,813.5	2,847.4	2,833.3	2,834.2	1.63	0.03
Otros Activos	6,117.4	6,149.1	6,157.0	6,221.2	6,224.9	6,288.2	6,325.5	6,361.3	6,459.3	3.77	1.54
Activos Totales	11,011.5	11,189.2	14,050.8	12,206.8	12,417.9	12,975.0	11,951.1	12,176.4	12,496.8	0.6	2.6
Pasivos a Corto Plazo	947.5	864.9	1,682.0	797.8	813.1	884.5	967.4	897.7	881.6	8.43	-1.79
Proveedores	333.6	254.7	540.8	268.5	329.7	363.6	292.8	281.8	242.2	-26.54	-14.06
Cred. Banc. y Burs	133.0	133.5	241.0	41.7	47.1	48.7	47.4	48.7	54.7	16.28	12.36
Impuestos por pagar											
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	480.9	476.7	900.2	487.5	436.3	472.3	627.3	567.2	584.7	34.01	3.09
Pasivos a Largo Plazo	3,666.5	3,729.1	6,794.4	5,598.5	5,488.2	5,740.9	5,662.3	5,685.0	5,664.7	3.21	-0.36
Cred. Banc. Y Burs	2,980.0	2,972.5	5,993.0	4,687.4	4,695.0	4,689.5	4,682.1	4,690.8	4,658.3	-0.78	-0.69
Otros Pasivos c/Costo	203.4	259.0	254.3	274.2	189.9	263.4	260.9		274.7	44.62	NS
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	483.1	497.5	547.1	636.9	603.3	788.0	719.2	994.3	731.6	21.26	-26.41
Pasivos Totales	4,614.1	4,593.9	8,476.5	6,396.3	6,301.3	6,625.4	6,629.7	6,582.7	6,546.3	3.9	(0.6)
Capital Mayoritario	6,380.4	6,574.9	5,542.2	5,766.9	6,065.4	6,292.0	5,252.5	5,521.4	5,870.1	-3.22	6.31
Capital Minoritario	17.0	20.4	32.1	43.6	51.2	57.6	68.9	72.3	80.5	57.20	11.27
Capital Consolidado	6,397.4	6,595.3	5,574.3	5,810.5	6,116.6	6,349.6	5,321.3	5,593.7	5,950.5	-2.72	6.38
Pasivo y Capital	11,011.5	11,189.2	14,050.8	12,206.8	12,417.9	12,975.0	11,951.1	12,176.4	12,496.8	0.6	2.6

	4T 13	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	577.8	309.1	267.0	321.5	331.7	309.1	336.6	340.6	459.7	38.58	34.95
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	9.03%	4.69%	4.79%	5.53%	5.42%	4.87%	6.33%	6.09%	7.73%	2.30pp	1.64pp
Tasa Efectiva de Impuestos	-199.67%	12.74%	33.68%	28.93%	-9.30%	25.60%	29.20%	33.41%	28.24%	37.53pp	(5.17pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.40x	2.79x	3.14x	4.21x	4.19x	4.38x	2.87x	3.32x	3.63x	-13.23	9.38
EBITDA* / Activo Total	13.42%	12.31%	11.70%	13.44%	14.45%	15.10%	14.77%	16.55%	18.27%	3.81pp	1.72pp
Deuda Neta / EBITDA*	5.33x	2.69x	1.12x	0.26x	0.92x	1.08x	0.99x	1.46x	1.29x	40.00	-11.76
Deuda Neta / Cap. Cont.	27.86%	27.78%	35.73%	41.35%	34.72%	30.06%	55.61%	42.01%	39.02%	4.30pp	(2.99pp)

Fuente: BX+, BMV

* Ebitda ajustado para empresas del sector Vivienda, Cemento y Construcción. EbitdaR para aerolíneas. NOI para Fibras

Cifras Acumuladas

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	3,729.7	100.0%	4,492.7	100.0%	20.5%
Cto. de Ventas	1,738.3	46.6%	1,904.8	42.4%	9.6%
Utilidad Bruta	1,991.4	53.4%	2,587.8	57.6%	30.0%
Gastos Oper. y PTU	522.4	14.0%	551.3	12.3%	5.5%
EBITDA*	1,693.0	45.4%	2,275.4	50.6%	34.4%
Depreciación	224.0	6.0%	238.8	5.3%	6.6%
Utilidad Operativa	1,469.0	39.4%	2,036.6	45.3%	38.6%
CIF Neto	(209.7)	-5.6%	(287.8)	-6.4%	NN
Intereses Pagados	264.4	7.1%	334.8	7.5%	26.6%
Intereses Ganados	77.1	2.1%	80.7	1.8%	4.7%
Perd. Cambio	22.5	0.6%	33.8	0.8%	50.4%
Otros	(44.9)	-1.2%	(67.6)	-1.5%	NN
Utilidad después CIF	1,259.3	33.8%	1,748.7	38.9%	38.9%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	1,259.3	33.8%	1,748.7	38.9%	38.9%
Impuestos	232.3	6.2%	512.1	11.4%	120.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	2.3	0.1%	2.9	0.1%	26.4%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,024.7	27.5%	1,233.8	27.5%	20.4%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	1,229.2	33.0%	1,442.4	32.1%	17.3%
--------------------	---------	-------	---------	-------	-------

Balance General (Millones de pesos)

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Activo Circulante					
Disponible	3,404.3	27.4%	3,203.3	25.6%	-5.9%
Cilientes y Cts.xCob.	2,808.1	22.6%	2,665.6	21.3%	-5.1%
Inventarios	596.2	4.8%	537.6	4.3%	-9.8%
Otros Circulantes					
Activos Fijos Netos					
Otros Activos	2,788.7	22.5%	2,834.2	22.7%	1.6%
Activos Totales	6,224.9	50.1%	6,459.3	51.7%	3.8%
Activos Totales	12,417.9	100.0%	12,496.8	100.0%	0.6%
Pasivos a Corto Plazo					
Proveedores	813.1	6.5%	881.6	7.1%	8.4%
Cred. Banc y Burs	329.7	2.7%	242.2	1.9%	-26.5%
Impuestos por pagar	47.1	0.4%	54.7	0.4%	16.3%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	436.3	3.5%	584.7	4.7%	34.0%
Pasivos a Largo Plazo					
Cred. Banc y Burs	5,488.2	44.2%	5,664.7	45.3%	3.2%
Otros Pasivos c/Costo	4,695.0	37.8%	4,658.3	37.3%	-0.8%
Otros Pasivos s/Costo	189.9		274.7		44.6%
Otros Pasivos no Circulantes	603.3	4.9%	731.6	5.9%	21.3%
Pasivos Totales	6,301.3	50.7%	6,546.3	52.4%	3.9%
Capital Mayoritario	6,065.4	48.8%	5,870.1	47.0%	-3.2%
Capital Minoritario	51.2	0.4%	80.5	0.6%	57.2%
Capital Consolidado	6,116.6	49.3%	5,950.5	47.6%	-2.7%
Pasivo y Capital	12,417.9	100.0%	12,496.8	100.0%	0.6%

Cifras Trimestrales

	4T 14	%	4T 15	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	991.857	100.0%	1,229.4	100.0%	24.0%
Cto. de Ventas	487.5	49.2%	459.0	37.3%	-5.9%
Utilidad Bruta	504.3	50.8%	770.4	62.7%	52.8%
Gastos Oper. y PTU	156.3	15.8%	161.8	13.2%	3.5%
EBITDA*	412.4	42%	670.4	55%	62.6%
Depreciación	64.4	6.5%	61.8	5.0%	-4.1%
Utilidad Operativa	348.0	35.1%	608.7	49.5%	74.9%
CIF Neto	-87.8	-8.8%	-56.7	-4.6%	NN
Intereses Pagados	89.8	9.1%	83.7	6.8%	-6.8%
Intereses Ganados	19.7	2.0%	25.1	2.0%	27.6%
Perd. Cambio	17.7	1.8%	-1.9	-0.2%	PN
Otros	-35.3	-3.6%	3.8	0.3%	NP
Utilidad después CIF	260.2	26.2%	551.9	44.9%	112.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	260.2	26.2%	551.9	44.9%	112.1%
Impuestos	-24.2	-2.4%	155.8	12.7%	NP
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	0.7	0.1%	0.4	0.0%	-40.7%
Utilidad Neta Mayoritaria	283.7	28.6%	395.7	32.2%	39.5%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

Fjo. Neto de Eflo.	442.6	44.6%	459.7	37.4%	3.9%
--------------------	-------	-------	-------	-------	------

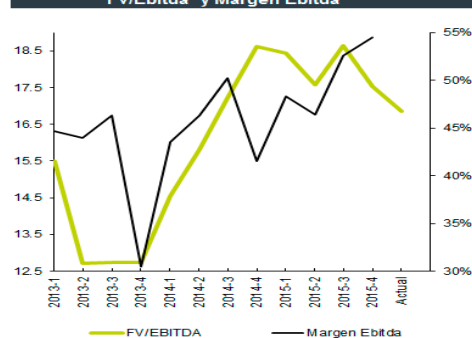
Razones Financieras

	4T 14	4T 15	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	4.19x	3.63x	-13.23%
Pas.Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.57x	0.65x	14.19%
EBITDA* / Cap. Cont.	27.68x	38.24x	10.56pp
EBITDA* / Activo Total	14.45x	18.27x	3.81pp
Cobertura Interes	9.04x	8.96x	-0.94%
Estructura de Deuda (Pas.CP / Pas.Tot)	12.90%	13.47%	0.56pp
Cobertura (Liquidez)	0.91x	0.94x	3.17%
Pasivo Moneda Ext.	5.38%	4.51%	(0.87pp)
Tasa de Impuesto	18.45%	29.28%	10.83pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.92x	1.29x	40.00%

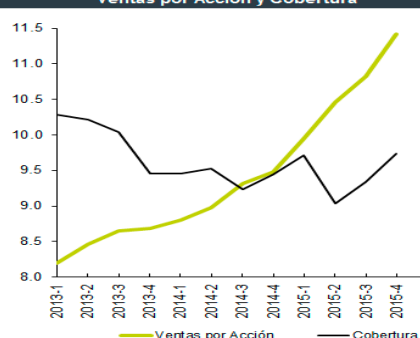
Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)				Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.	
UPA				3.14	2.85	9.98%	
EBITDA*				5.78	5.13	12.79%	
UOPA				5.18	4.51	14.68%	
FEPA				3.83	3.46	10.46%	
VLA				14.92	14.04	6.31%	
Múltiplos	Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U	28.80x	27.97x	3.00%	31.68x	-9.08%	22.78x	26.42%
FV/Ebitda*	16.85x	16.85x	0.01%	18.87x	-10.70%	15.98x	5.45%
P/UO	17.45x	18.85x	-7.42%	20.01x	-12.80%	17.14x	1.78%
P/FE	23.62x	22.97x	2.84%	26.09x	-9.47%	18.84x	25.34%
P/VL	6.05x	4.04x	49.77%	6.44x	-5.94%	4.14x	46.10%

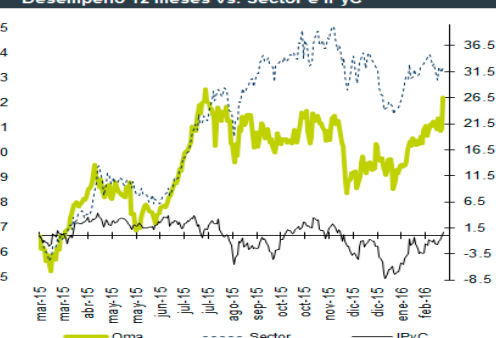
FV/Ebitda* y Margen Ebitda*



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

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com