



¡BursaTris!

BX+

AEROLÍNEAS: ACUERDO BILATERAL EUA

LA NOTICIA: INICIA EL ACUERDO BILATERAL DE AVIACIÓN ENTRE MÉXICO Y EUA

El pasado 21 de agosto entró en vigor el Acuerdo Bilateral Aéreo entre EUA y México, sustituyendo al vigente desde 1960 (actualizado en 2005). El acuerdo permitirá que una aerolínea mexicana o de EUA pueda operar en cualquier ciudad entre los dos países sin límite de frecuencia, eliminando la restricción actual de dos aerolíneas (tres en destinos turísticos) por ruta (Mex-EUA y EUA-Mex). **Volaris es una emisora favorita y nuestro PO´16 de P\$43.0 implica un potencial de 27.6% vs. 4.3% para el IPyC. Aeroméxico NO es una emisora Favorita y el PO´16 de consenso de P\$43.6 implica un potencial de 16.5%.**

VOLARIS: IMPACTO POSITIVO, CRECIMIENTO NO DEPENDE DEL ACUERDO, LO COMPLEMENTA

El nuevo acuerdo complementará en el mediano plazo el plan de crecimiento trazado por la compañía. En este sentido, bajo su estrategia de crecimiento actual a través de rutas que no están atendidas por la competencia (modelo probado y altamente exitoso), Volaris tiene identificadas 130 hacia el mercado internacional (mayormente a EUA) para los próximos cinco años que no estaban planteadas en función al convenio. **Cabe destacar que en las rutas hacia EUA que actualmente opera (20% de pasajeros) no anticipamos presiones relevantes de corto y mediano plazo por parte de sus competidores (ver siguiente página).** En el último mes, los títulos de Volaris disminuyeron 5.0% (vs. +2.1% IPyC) resultado de conceptos erróneos sobre el acuerdo bilateral y vemos el ajuste como un excelente punto de entrada.

AEROMEX: POSITIVO, EL ACUERDO ACELERA APROBACIÓN DE JOINT-VENTURE CON DELTA

En el corto plazo el impacto es positivo ya que la aprobación de la alianza comercial (joint-venture) con Delta por parte de las autoridades reguladoras en EUA dependía de la actualización del acuerdo bilateral aéreo entre México y EUA (en mayo se aprobó por la COFECCE). Consideramos que la transacción podría cerrarse entre septiembre y noviembre como se esperaba. Recordemos que en noviembre de 2015, Aeroméxico anunció que Delta adquiriría hasta un 32% adicional en el capital social de la compañía (para llegar a tener el 49%) a través de una oferta pública accionaria a un precio de P\$43.6 por acción (+16.5%). En el mediano plazo, el acuerdo potencializa la conectividad que de manera conjunta (Aeromex-Delta) podrán ofrecer a sus clientes con rutas principalmente desde y hacia un tercer país entre México y EUA.



VOLARIS IMPACTO	Positivo
RECOMENDACIÓN	Favorita
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	43.0
POTENCIAL \$PO	27.6%
POTENCIAL IPyC	4.3%

AEROMEX IMPACTO	Positivo
RECOMENDACIÓN	N/A
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	43.6
POTENCIAL \$PO	16.5%

José María Flores B.
 jfloresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Septiembre 07, 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.

VOLARIS: SIN PRESIONES EN RUTAS HACIA EUA QUE YA OPERA

No anticipamos cambios o mayor competencia en el mediano plazo en las rutas que ya opera hacia EUA (20% Vol. de pax Volaris) debido a lo siguiente:

- 1) Sin cambio en mayoría de rutas:** Desde antes de la modificación al acuerdo bilateral, más de la mitad de las rutas que actualmente opera a EUA (de 50 en total) estaban sujetas a la entrada de otra aerolínea pues había disponibilidad de designación (libre entrada a otra aerolínea). Lo que podría significar que Volaris abarca gran parte de la demanda hacia esos puntos, lo cual no cambiará con el acuerdo y no hace sentido económico para la competencia.
- 2) Limitaciones por saturación del AICM:** En cuanto a las rutas donde sí se podría registrar mayor competencia son aquellas desde la Ciudad de México hacia: Los Ángeles, Denver, Orlando, Chicago y Las Vegas. Sin embargo, la saturación en el aeropuerto del AICM impediría que ello suceda por ahora y el verdadero efecto se vería hasta que inicie operaciones el nuevo aeropuerto (2019-2021). En la ruta Guadalajara - Los Ángeles y Bajío – Los Ángeles, si habría impacto por la entrada de competencia aunque su representatividad es menor (2 rutas de un total de 154 que opera actualmente Volaris).
- 3) Competidores de EUA, a playas y diferente consumidor:** Si bien la mayor oferta de rutas por parte de aerolíneas de EUA es inminente (Southwest ya solicitó las primeras), estas se darán principalmente hacia playas como Cancún, Puerto Vallarta y Los Cabos (y de negocios a MTY y GDL), y **serán ofrecidas al consumidor estadounidense el cual no es el mercado al que se dedica Volaris**. Volaris conecta viajeros mexicanos con familiares y amigos (en México y EUA). El 80% de su volumen de pasajeros se da en rutas nacionales.

BENEFICIOS DEL ACUERDO BILATERAL PARA LA INDUSTRIA AÉREA MEXICANA

La modificación en el acuerdo contará con los siguientes beneficios:

- **Para el usuario: 1)** Mayor variedad de opciones de servicio (frecuencias, horarios y aerolíneas); y **2)** Tarifas innovadoras y competitivas por parte de aerolíneas de ambos países (menores precios).
- **Para las aerolíneas en general: 1)** Tendrán derecho de promocionar su oferta de producto en el otro territorio; y **2)** Se les permitirá fijar sus propias tarifas libremente (siguiendo las consideraciones comerciales de cada mercado).
- **Para aerolíneas Nacionales:** En el mediano plazo, aquellas como Volaris (Favorita), Interjet y Viva podrán volar desde la Ciudad de México a ciudades en EUA que bajo el acuerdo anterior estaban restringidas (designación) a dos aerolíneas (Aeroméxico y Mexicana). Algunas de estas ciudades son: Washington, Nueva York, Dallas Ft. Worth, Houston, Chicago, Miami y Los Ángeles. **Importante destacar que en el corto plazo la saturación del AICM limitaría esta apertura a menos que las aerolíneas ocupen slots originalmente designados a otras rutas para utilizarlos hacia algunas de estas ciudades. También consideramos que tras el acuerdo, las aerolíneas de bajo costo que actualmente utilizan aeropuertos secundarios los intercambiarían por aeropuertos principales ya que la diferencia en el costo para el viajero sería mínima. Algunos ejemplos serían Ft. Lauderdale por Miami (Volaris) y Sanford por Orlando (Interjet).**
- **Para aerolíneas de EUA:** Podrán ampliar su oferta para viajeros de EUA a ciudades en donde actualmente no participan, principalmente playas y destinos de negocios como Monterrey, Guadalajara o Tijuana. La expansión dependerá de la capacidad instalada y slots de cada aerolínea.
- **Para los Grupos Aeroportuarios:** La mayor oferta de rutas por parte de las aerolíneas tanto mexicanas como estadounidenses se traducirá en incremento de tráfico. Sin embargo los efectos se verán en el mediano-plazo por las barreras de entrada aun presentes en el tráfico aéreo nacional como son la saturación del AICM ya mencionada, la poca competencia de aerolíneas nacionales (sólo 4), y la falta de acuerdos bilaterales con otros países (restricción de conectividad) en Centro y Sudamérica y Europa principalmente.
- **Para los destinos turísticos:** Si bien el efecto es positivo ya que se ampliará la oferta de vuelos a destinos turísticos por parte de aerolíneas estadounidenses, esta se relacionaría directamente con la capacidad hotelera instalada en cada destino.

¿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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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 ECONÓMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	55 56251500 x 1725	mpramirez@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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--