



¡BursaTris!

BX+

AEROPUERTOS: CRECEN 10.7% EN AGOSTO

LA NOTICIA: TRÁFICO DE PASAJEROS EN MÉXICO AUMENTA 10.7% EN AGOSTO

ASUR, GAP y OMA publicaron sus reportes mensuales de tráfico para el mes de agosto registrando un incremento en conjunto de 10.7% con respecto al mismo mes de 2015 (sin incluir Montego Bay de GAP). El total de pasajeros transportados en México fue de 7,081 mil. **ASUR, GAP y OMA no forman parte de nuestras emisoras favoritas ya que sus PO'16 de consenso implican un potencial menor al promedio de nuestro grupo de favoritas (ver tabla derecha) de 28.7% y del IPyC de 7.3%.**

EN LÍNEA RESPECTO A LO ESPERADO, IMPACTO NEUTRAL

El crecimiento de agosto estuvo en línea con las expectativas del consenso (10.7% vs. 11.6%). Ello impulsado por el aumento en las operaciones de aerolíneas (Volaris +17% y Aeromex +7% pasajeros en agosto) tras la expansión en rutas y frecuencias y la maduración de las mismas. Asimismo, el sector sigue beneficiándose de la debilidad en el que sigue propiciando su positivo dinamismo. Es importante destacar que dada las altas bases de comparación, los crecimientos en el volumen cada vez presentarán un menor ritmo, aunque por ahora sigue sobre niveles máximos históricos.

VALUACIÓN: NO POR AHORA, RENDIMIENTOS LIMITADOS

El favorable ambiente en el sector turismo, ha propiciado una valuación significativamente alta a los grupos aeroportuarios respecto del IPyC (FV/Ebitda promedio de 18.1x vs. 10.7x del índice). Consideramos que el menor ritmo de crecimiento hacia adelante, implicaría una valuación menor, lo cual explica el limitado rendimiento potencial de los POs'16. **Para participar en el sector aéreo nacional, Volaris, una de nuestras emisoras favoritas, es la mejor opción por rendimiento potencial (PO'16 P\$43.0, 28.5% potencial), valuación (FV/Ebitdar de 7.5x) y crecimiento (Ebitdar 2016e +35.4%).**

GAP Y ASUR, LOS PRINCIPALES JUGADORES

Dentro del total de pasajeros que pasaron por los tres grupos (en México), GAP es el que mayor participación tiene al contar con el 40.1% de los mismos (ver gráfica 2) siendo en volumen la de mayor crecimiento (+14.6% total, +22.0% nacional y +3.4% internacional). Esto se debió principalmente al desempeño de los aeropuertos de Guadalajara y Tijuana (en conjunto 51.5% del volumen) en donde el primero sigue beneficiándose de la saturación del AICM y el segundo por el puente transfronterizo. Asur, el segundo en participación de pasajeros, registró un aumento de 5.0% (+7.2% en nacional y +2.8% internacional) mientras que OMA creció 10.7% apoyado principalmente por un aumento de 13.0% en pasajeros nacionales (-5.6% en internacionales).

ASUR	
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2016	291.1
POTENCIAL \$PO	0.9%
GAP	
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2016	175.6
POTENCIAL \$PO	-5.3%
OMA	
RECOMENDACIÓN	NA
PO 2016	110.1
POTENCIAL \$PO	-6.9%
POT. FAVORITAS BX+	23.3%
POTENCIAL IPyC	4.4%

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

Septiembre 07, 2016

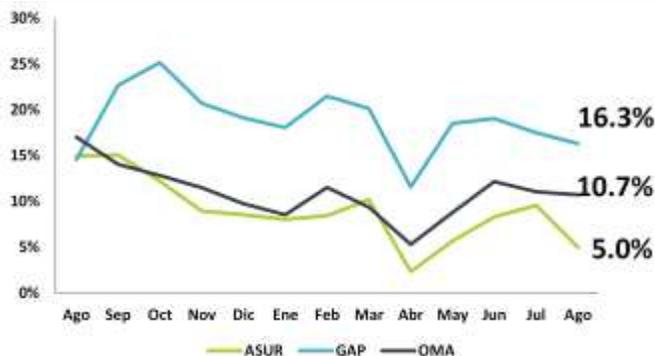
@AyEveporMas

CATEGORÍA:
EMPRESAS Y SECTORES

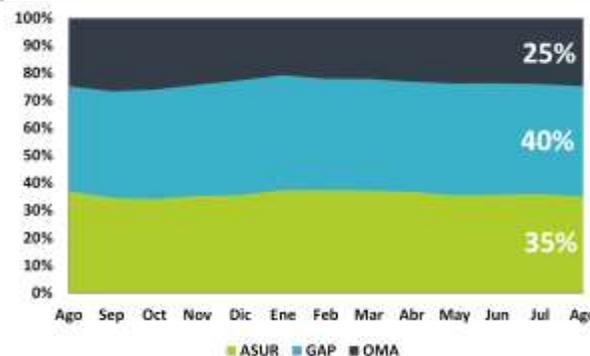
3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)

OBJETIVO DEL REPORTE
Ayudar a entender ("armar") la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México

Variación mensual en Tráfico (U12M)



Participación de Mercado mensual (U12M)



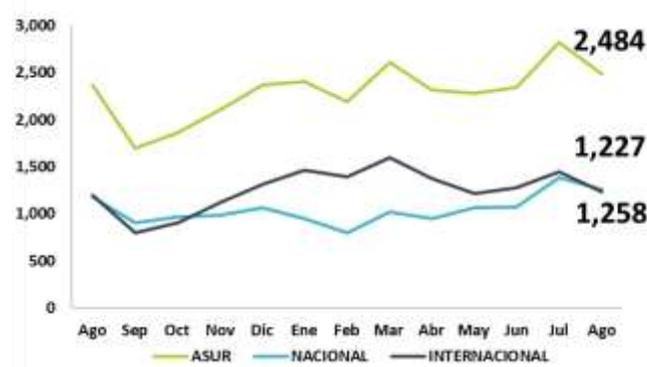
Fuente: GFBX+ con información de ASUR, GAP y OMA

AEROPUERTOS: AGOSTO 2016

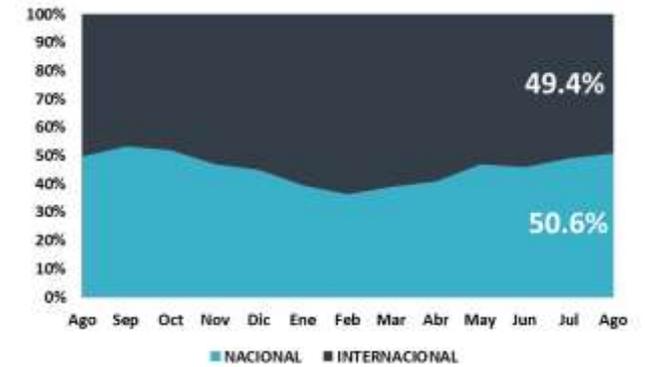
ASUR: Variación Mensual (U12M)



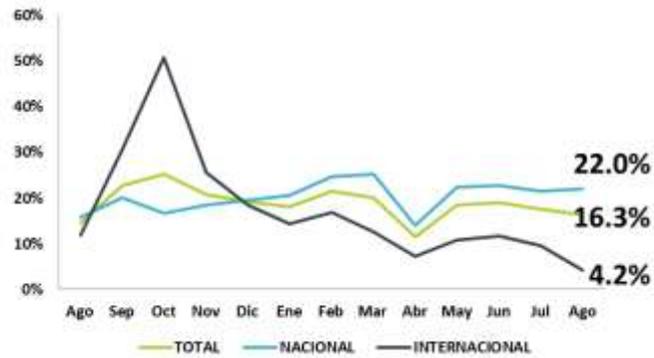
ASUR: Tráfico Total (U12M)



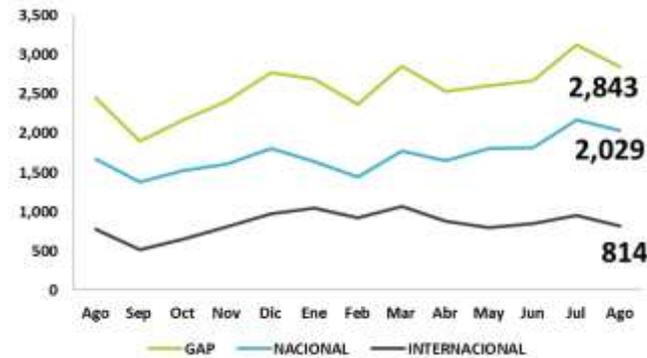
ASUR: Distribución por tipo de pasajeros (U12M)



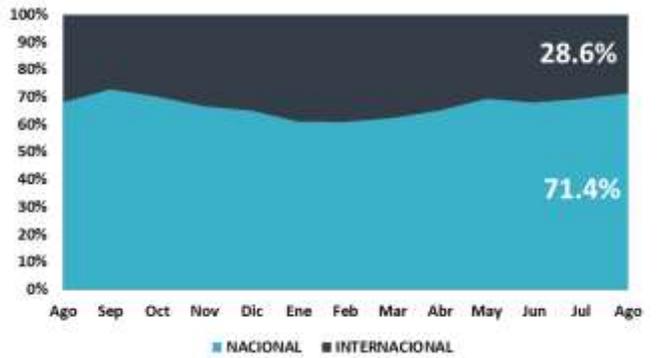
GAP: Variación Mensual (U12M) *Sólo México



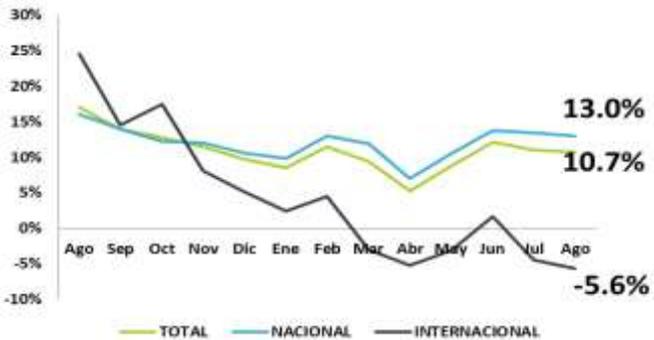
GAP: Tráfico Total (U12M) *Sólo México



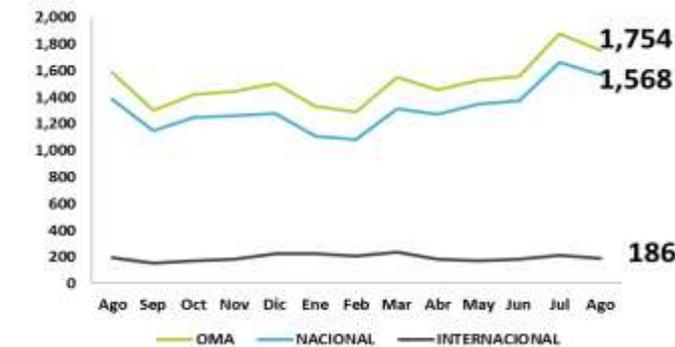
GAP: Distribución por tipo de pasajeros (U12M)



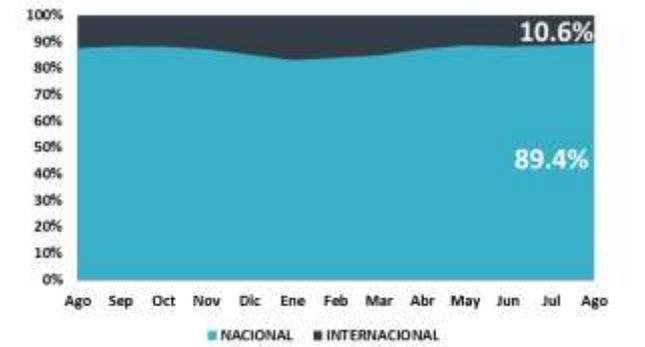
OMA: Variación Mensual (U12M)



OMA: Tráfico Total (U12M)



OMA: Distribución por tipo de pasajeros (U12M)



Fuente: GFBX+ con información de ASUR, GAP y OMA

AEROPUERTOS: AGOSTO 2016

Pasajeros	Totales		Nacionales		Internacionales		Participación de Mercado	
	Vol.	Var. %	Vol.	Var. %	Vol.	Var. %	Por Emisora	Del Total*
Asur	2,484	5.0%	1,258	7.2%	1,227	2.8%	100.0%	35.1%
Cancún	1,880	9.9%	716	14.5%	1,163	7.7%	75.7%	26.5%
Cozumel	42	-13.9%	14	36.1%	27	-22.3%	1.7%	0.6%
Huatulco	45	11.7%	43	12.5%	1	-8.3%	1.8%	0.6%
Mérida	175	10.7%	158	8.2%	16	40.5%	7.0%	2.5%
Minatitlán	20	-0.5%	19	-4.1%	1	103.8%	0.8%	0.3%
Oaxaca	65	20.6%	59	24.9%	6	-21.5%	2.6%	0.9%
Tapachula	25	11.3%	24	11.6%	1	4.4%	1.0%	0.4%
Veracruz	124	4.8%	118	5.6%	7	-5.9%	5.0%	1.8%
Villahermosa	109	-10.8%	106	-11.1%	4	-2.9%	4.4%	1.5%
GAP	3,169	14.6%	2,030	22.0%	1,139	3.4%	100.0%	44.7%
Aguascalientes	62	11.5%	708	18.5%	347	11.5%	1.9%	0.9%
Bajío	157	15.6%	571	30.8%	6	18.0%	5.0%	2.2%
Guadalajara	1,054	16.1%	134	31.4%	212	12.5%	33.3%	14.9%
Hermosillo	133	18.5%	140	23.4%	142	13.6%	4.2%	1.9%
La Paz	79	29.4%	100	16.9%	57	13.4%	2.5%	1.1%
Los Mochis	31	21.4%	127	18.4%	6	20.8%	1.0%	0.4%
Manzanillo	11	11.4%	79	29.5%	1	16.7%	0.3%	0.2%
Mexicali	63	15.4%	46	14.5%	15	3.0%	2.0%	0.9%
Morelia	47	3.0%	63	15.1%	1	50.0%	1.5%	0.7%
Puerto Vallarta	282	17.3%	22	10.8%	25	-3.4%	8.9%	4.0%
Los Cabos	346	17.3%	31	21.3%	0	25.0%	10.9%	4.9%
Tijuana	577	30.6%	9	18.3%	2	-13.0%	18.2%	8.1%
Montego Bay	326	4.2%	1	-1.7%	325	4.2%	N/A	N/A
OMA	1,754	10.7%	1,568	13.0%	186	-5.6%	100.0%	24.8%
Acapulco	60	6.0%	57	6.9%	3	-8.8%	3.4%	0.8%
Ciudad Juárez	104	35.7%	103	34.9%	0	1150.0%	5.9%	1.5%
Chihuahua	153	19.1%	150	17.9%	3	121.3%	8.7%	2.2%
Culiacán	126	11.6%	116	13.3%	10	-2.4%	7.2%	1.8%
Durango	40	40.6%	34	37.6%	6	81.9%	2.3%	0.6%
Mazatlán	74	23.4%	65	32.1%	9	-4.7%	4.2%	1.0%
Monterrey	892	8.9%	779	10.6%	113	-0.5%	50.8%	12.6%
Reynosa	58	17.9%	58	17.8%	0	150.0%	3.3%	0.8%
San Luis Potosí	49	17.6%	34	18.2%	15	16.2%	2.8%	0.7%
Tampico	66	-3.4%	63	-3.6%	4	-1.2%	3.8%	0.9%
Torreón	60	18.1%	55	20.3%	4	-1.1%	3.4%	0.8%
Zacatecas	33	-3.0%	20	-5.7%	13	1.7%	1.9%	0.5%
Zihuatanejo	39	-2.0%	33	0.7%	6	-10.8%	2.2%	0.6%

Fuente: GFBX+ con información de ASUR, GAP y OMA. *Únicamente la participación de mercado en aeropuertos en México (sin Montego Bay de GAP)

¿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
--------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------	------------------------------------------------------------