



¡BursaTris!

BX+

ASUR: VOLANDO A TIERRAS COLOMBIANAS

LA NOTICIA: ASUR VA POR EL CONTROL DE AIRPLAN Y AEROPUERTOS DE ORIENTE

Asur anunció mediante un comunicado enviado a la BMV, que firmó un acuerdo para adquirir por Usd\$262 millones un interés mayoritario en Airplan y Aeropuertos de Oriente, empresas con concesiones para operar aeropuertos en Colombia. **El PO'17 del consenso de ASUR de P\$335.4 implica un potencial de -2.6% vs. 7.2% del IPyC para el mismo periodo. Es importante señalar que el PO'17 no considera la adquisición, por lo cual en los próximos días podríamos observar revisiones que la incorporen.**

CONCLUSIÓN: IMPACTO POSITIVO, A LA ESPERA DE MAYOR DETALLE SOBRE RENTABILIDAD

Consideramos que la noticia es positiva, ya que la adquisición se alinea con la estrategia de Asur de incrementar su diversificación geográfica; y con dicha transacción, la emisora sumaría 13 aeropuertos fuera de México que incluyen: 1 en Puerto Rico (Aeropuerto Internacional Luis Muñoz Marín en San Juan, adquirido en febrero de 2013), y los 12 aeropuertos en Colombia (*para mayor información consultar tablas página 2*). Además, pese al mayor apalancamiento, la razón DN/Ebitda se mantiene en un nivel razonable; ubicándose por encima de la mediana de sus comparables nacionales (0.6x), aunque por debajo de la mediana sus pares internacionales (2.4x). Es importante mencionar que Asur, no dio a conocer más detalle en relación a la rentabilidad de Airplan y Oriente, por lo que estaremos a la espera de dicha información, para tener mayor claridad sobre el impacto que tendrá la compra en dicho rubro.

SIN PREOCUPACIÓN POR EL APALANCAMIENTO

Tras la adquisición, Asur sería propietario de aproximadamente el 92.42% de Airplan y del 97.26% de Oriente; por lo cual consolidaría los estados financieros de ambas compañías. Cabe señalar que la transacción aún está sujeta a la aprobación de las autoridades colombianas. Adicionalmente, la empresa detalló que la compra sería por Usd\$262 millones (~P\$4,900 millones), y que se financiaría con recursos propios y con créditos bancarios. Derivado de lo anterior, estimamos que su razón de apalancamiento DN/Ebitda se incrementará a 1.1x desde 0.2x actuales; sin embargo, consideramos que dicho nivel es aún saludable.

TRÁFICO DE PASAJEROS CRECERÍA ~55%

Por otra parte, Airplan y Oriente cuentan con 12 aeropuertos (*ver párrafo: "Detalle de los Aeropuertos"*) y transportaron durante 2016 aproximadamente 15.6 millones de pasajeros en conjunto, lo cual implica un crecimiento de ~55% en el tráfico de pasajeros de Asur. Asimismo, la compañía señaló que las concesiones con las que cuentan Airplan y Oriente tienen término dependiendo de los montos de ingresos generados por los aeropuertos relevantes. En el caso de Airplan, las concesiones tienen un vencimiento mínimo hasta 2032 y máximo hasta 2048; mientras que para Oriente, el término mínimo es hasta 2033 y el máximo hasta 2049.

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2017 (\$PO)	335.4
POTENCIAL \$PO	-2.6%
POTENCIAL IPyC	7.2%
PESO EN IPyC	2.4%
VAR PRECIO EN 2017	15.3%
VAR IPyC EN 2017	8.8%

Verónica Uribe Boyzo
vuribeb@vepormas.com
5625 1500 ext. 1465

Abril 11, 2017

 @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.

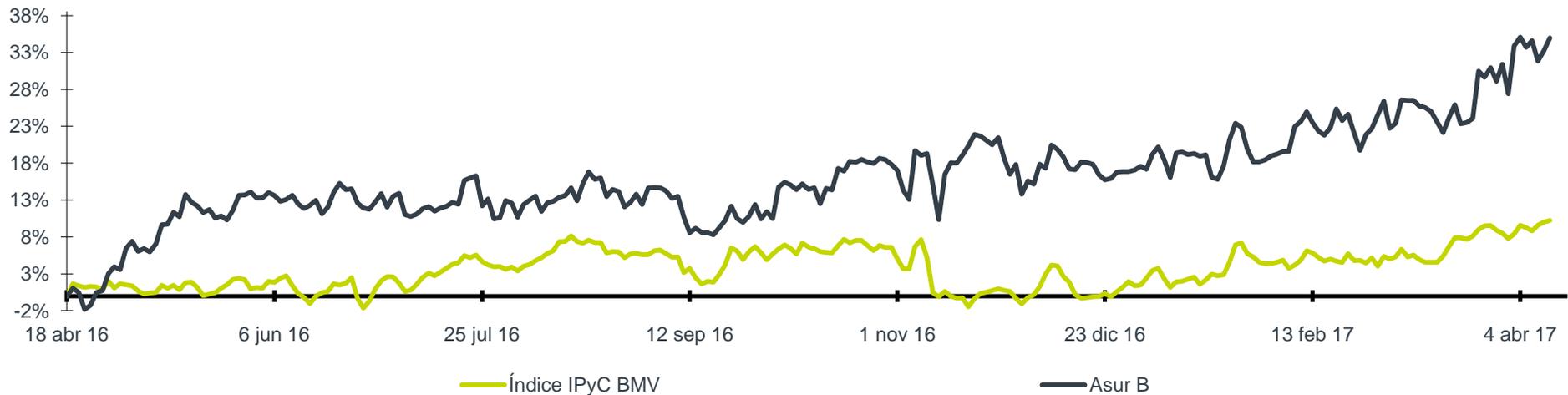
DETALLE DE LOS AEROPUERTOS EN COLOMBIA

Airplan	Ciudad	Tipo de Aeropuerto	Tipo de Destino	TCAC 3 años Tráfico
Aeropuerto Enrique Olaya Herrera	Medellín	Nacional	Ciudad	5.0%
Aeropuerto Internacional José María Cordova	Medellín	Internacional	Ciudad	5.0%
Aeropuerto Los Garzones	Montería	Nacional	Ciudad	10.9%
Aeropuerto Antonio Roldán Betancourt	Carepa	Nacional	Ciudad	1.3%
Aeropuerto El Caraño	Quibdó	Nacional	Ciudad	3.8%
Aeropuerto Las Brujas	Corozal	Nacional	Ciudad	34.7%

Aeropuertos de Oriente	Ciudad	Tipo de Aeropuerto	Tipo de Destino	TCAC 3 años Tráfico
Aeropuerto Internacional Simón Bolívar	Sta. Marta	Internacional	Playa	7.3%
Aeropuerto Almirante Padilla	Riohacha	Nacional	Playa	13.0%
Aeropuerto Alfonso López Pumarejo	Valledupar	Nacional	Ciudad	10.1%
Aeropuerto Internacional Camilo Daza	Cúcuta	Internacional	Ciudad	7.6%
Aeropuerto Internacional el Palonegro	Bucaramanga	Internacional	Ciudad	5.3%
Aeropuerto Yariguíes	Barancabermeja	Nacional	Ciudad	-9.5%

Fuente: Grupo Financiero BX+

RENDIMIENTO ASUR VS IPyC U12M



Fuente: Grupo Financiero BX+

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepor.com, 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@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepomas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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