

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
Recomendación	NA
Precio Objetivo 2019 (\$PO)	126.1
Potencial \$PO	4.2%
Potencial IPyC	16.7%
Peso en IPyC	1.4%
Var Precio en el año	19.0%
Var IPyC en el año	-6.2%

Rafael Camacho Peláez
racamacho@vepormas.com
56251500 ext.1530

Octubre 25, 2018

@AyEveporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

Resultados

Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) reportó incrementos en Ingresos (excluyendo construcción) y Ebitda de 15.8% y 23.8%, respectivamente. Las cifras estuvieron en línea con las expectativas de consenso. **Oma NO forma parte de nuestras Mejores Ideas 2018. El Precio Objetivo 2019 de P\$126 implica un potencial de 4.2% vs. 16.7% para el IPC.**

Detrás de los Números

La variación de las **Ventas** se explica por:

- Los ingresos aeronáuticos crecieron principalmente por un mayor tráfico de pasajeros de 10.5%. Los Pasajeros Nacionales (89.7% de pasajeros totales) crecieron 11.4%, mientras que los internacionales incrementaron 3.7% (10.3% de pasajeros totales).
- Los no aeronáuticos crecieron 13.6% al verse beneficiados por el mayor tráfico ya mencionado, así como los mayores ingresos de estacionamientos y arrendamiento de autos.
- En el caso de Construcción, cayeron 45.2%, aunque dicho rubro no genera flujo de efectivo para la compañía.

Oma - Ingresos 3T18				
Concepto	3T18	3T17	Var. %	% Ingresos
Aeronáuticos	1,355	1,163	16.5%	76.4%
No-Aeronáuticos	418	368	13.6%	23.6%
<i>Sub-Total</i>	<i>1,773</i>	<i>1,531</i>	<i>15.8%</i>	<i>100.0%</i>
Construcción (no generan flujo)	193	352	-45.2%	NA
Total	1,966	1,883	4.4%	NA

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la compañía. Cifras en millones de pesos

A nivel consolidado, el crecimiento en el **Ebitda** en mayor proporción a los ingresos se explica por una caída de 13.7% en los costos de ventas y gastos operativos. En conjunto, dichos egresos representaron el 44.5% de los ingresos (vs. 53.8% en 3T17). Esto provocó que el margen Ebitda se expandiera en 9.9ppt.

La **Utilidad Neta** creció en prácticamente la misma proporción que el Ebitda, aunque con una expansión de 6.0ppt, en el margen neto.

Oma - Resultados 3T18					
Concepto	3T18	3T17	Var. %	3T18e	Var. vs Est.
Ingresos	1,967	1,884	4.4%	2,096	-6.2%
Ebitda	1,181	945	25.0%	1,128	4.7%
Ut. Neta Mayor.	723	579	24.9%	714	1.3%
Mgn. Ebitda	60.1%	50.2%	9.9 ppt	53.8%	6.2 ppt
Mgn. Neto	36.8%	30.7%	6.0 ppt	34.1%	2.7 ppt

Fuente: Grupo Financiero BX+ con datos de la compañía. Cifras en millones de pesos



OMA

Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS

Información Bursátil

Gerente de Planeación Financiera

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

Precio 25-oct-2018	121.0	No. Acciones (millones)	344.0
Valor de Cap. (millones P\$)	41,617.7	% Acc.en Mdo. (Free Float)	91.3%
Valor de Cap. (millones USD)	2,138.1	Acciones por ADR	N.A.

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)												
					(A)					(B)	(C)	%
Ventas Netas	1,496.6	1,587.1	1,618.6	1,739.3	1,884.1	1,887.8	1,931.9	1,987.5	1,966.6	4.4	(1.1)	
Cto. de Ventas	564.0	657.1	720.5	801.7	864.7	917.3	831.8	829.5	751.0	(13.2)	(9.5)	
Utilidad Bruta	932.6	930.0	898.2	937.7	1,019.4	970.5	1,100.1	1,158.0	1,215.6	19.2	5.0	
Gastos Oper. y PTU	132.0	200.5	147.9	147.8	150.5	140.4	155.2	119.7	124.9	(17.0)	4.3	
EBITDA*	872.6	797.7	822.0	862.9	945.2	908.2	1,026.5	1,124.3	1,181.0	25.0	5.1	
Depreciación	71.9	68.2	71.7	73.0	76.3	78.2	81.6	86.0	90.4	18.4	5.1	
Utilidad Operativa	800.6	729.5	750.3	789.9	868.9	830.1	944.9	1,038.2	1,090.7	25.5	5.1	
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(101.8)	43.4	(144.8)	(90.3)	(72.2)	18.7	(91.1)	2.3	(78.0)	NN	PN	
Ingresos Financieros	19.0	145.1	24.9	41.5	23.6	98.2	34.9	79.9	27.1	14.6	(66.2)	
Gastos Financieros	120.9	101.7	169.7	131.8	95.8	79.5	126.0	77.7	105.1	9.7	35.3	
Perd. Cambio	38.2	14.6	78.1	39.4	6.5	(60.9)	35.7	(42.7)	29.0	347.6	NP	
Otros Gastos Financieros	82.7	87.2	91.6	92.4	89.3	140.3	90.3	120.4	76.1	(14.9)	(36.8)	
Utilidad después de Gastos Fin.	698.8	772.9	605.5	699.6	796.7	848.8	853.8	1,040.5	1,012.6	27.1	(2.7)	
Subs. No Consol.												
Util. Antes de Impuestos	698.8	772.9	605.5	699.6	796.7	848.8	853.8	1,040.5	1,012.6	27.1	(2.7)	
Impuestos	211.8	202.7	182.0	190.1	216.8	224.2	243.7	331.1	287.2	32.5	(13.3)	
Part. Extraord.												
Interés Minoritario	4.1	2.6	2.9	2.2	1.2	3.5	1.7	4.8	2.4	100.8	(48.8)	
Utilidad Neta Mayoritaria	483.0	567.6	420.6	507.3	578.7	621.0	608.4	704.7	723.0	24.9	2.6	

Márgenes Financieros

Margen Operativo	53.50%	45.96%	46.35%	45.41%	46.12%	43.97%	48.91%	52.24%	55.46%	9.34pp	3.22pp
Margen EBITDA*	58.30%	50.26%	50.78%	49.61%	50.17%	48.11%	53.13%	56.57%	60.06%	9.89pp	3.49pp
Margen Neto	32.27%	35.76%	25.99%	29.16%	30.71%	32.90%	31.49%	35.45%	36.76%	6.05pp	1.31pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	2.21	2.02	2.08	2.19	2.39	2.30	2.60	3.27	3.43	43.36	5.05
Utilidad Neta por Acción	1.23	1.44	1.07	1.29	1.47	1.57	1.54	2.05	2.10	43.36	2.60

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

EBITDA*	0.11	0.10	0.11	0.12	0.13	0.12	0.14	0.16	0.18	39.78	11.73
Utilidad Neta	0.06	0.07	0.06	0.07	0.08	0.08	0.08	0.10	0.11	39.77	9.12



	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Balance General (Millones de pesos)					(A)				(B)	(C)	%	%
Activo Circulante	3,567.9	4,098.5	4,248.1	2,886.9	3,252.8	3,498.6	3,912.7	2,760.0	3,400.0	4.53	23.19	
Disponible	2,611.5	3,005.8	3,177.3	1,885.8	2,152.9	2,333.0	2,665.7	1,623.7	2,304.7	7.05	41.94	
Clientes y Cts.xCob.	676.1	714.1	642.1	553.3	597.6	630.8	764.7	717.9	712.9	19.30	-0.69	
Inventarios												
Otros Circulantes	280.3	378.5	428.7	447.8	502.3	534.9	482.4	418.4	382.4	-23.85	-8.60	
Activos Fijos Netos	2,889.9	2,816.4	2,854.6	2,824.3	2,854.1	3,053.8	3,031.9	3,051.1	3,063.4	7.33	0.40	
Otros Activos	6,408.6	6,630.5	6,786.3	7,056.5	7,362.7	7,648.4	7,972.8	8,235.7	8,347.2	13.37	1.35	
Activos Totales	12,866.4	13,545.3	13,889.1	12,767.7	13,469.6	14,200.8	14,917.3	14,046.9	14,810.6	10.0	5.4	
Pasivos a Corto Plazo	952.7	1,108.3	945.7	884.7	1,036.5	1,104.3	1,208.9	1,218.2	1,293.0	24.74	6.14	
Proveedores	284.3	402.4	379.8	304.3	397.5	386.0	422.3	411.7	412.6	3.80	0.22	
Cred. Banc. y Burs	53.3	56.1	52.3	49.0	46.0	50.9	47.3	46.5	42.6	-7.40	-8.39	
Impuestos por pagar	189.0	262.8	80.5	84.2	91.0	220.5	261.7	264.3		NS	NS	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo	426.0	387.0	433.2	447.3	502.0	446.9	477.7	495.7		NS	NS	
Pasivos a Largo Plazo	5,806.5	5,750.0	5,815.7	5,820.9	5,825.3	5,867.2	5,869.1	5,878.6	5,846.1	0.36	-0.55	
Cred. Banc. Y Burs	4,645.0	4,637.7	4,612.7	4,594.4	4,582.9	4,582.4	4,564.5	4,563.5	4,549.2	-0.73	-0.31	
Otros Pasivos c/Costo												
Otros Pasivos s/Costo												
Otros Pasivos no circulantes	5,289.8	5,258.7	5,272.2	5,298.3	5,308.5		5,346.2	5,349.0		NS	NS	
Pasivos Totales	6,759.2	6,858.3	6,761.4	6,705.6	6,861.8	6,971.5	7,078.0	7,096.7	7,139.1	4.0	0.6	
Capital Mayoritario	5,983.2	6,554.5	6,975.2	5,907.4	6,451.8	7,069.9	7,678.2	6,784.2	7,507.2	16.36	10.66	
Capital Minoritario	124.0	132.4	152.5	154.7	155.9	159.4	161.2	165.9	164.3	5.40	-0.97	
Capital Consolidado	6,107.2	6,687.0	7,127.6	6,062.1	6,607.7	7,229.3	7,839.4	6,950.1	7,671.5	16.10	10.38	
Pasivo y Capital	12,866.4	13,545.3	13,889.1	12,767.7	13,469.6	14,200.8	14,917.3	14,046.9	14,810.6	10.0	5.4	

	3T 16	4T 16	1T 17	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18	3T 18	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)	
Razones Financieras					(A)				(B)	(C)	%	%
Flujo de Efectivo	496.3	615.0	367.1	517.3	645.7	753.9	635.0	863.0	792.1	22.67	-8.22	
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	8.13%	9.20%	5.15%	8.53%	9.77%	10.43%	8.10%	12.42%	10.32%	0.55pp	(2.09pp)	
Tasa Efectiva de Impuestos	30.30%	26.23%	30.05%	27.17%	27.21%	26.42%	28.55%	31.82%	28.36%	1.15pp	(3.46pp)	
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	3.75x	3.70x	4.49x	3.26x	3.14x	3.17x	3.24x	2.27x	2.63x	-16.21	16.06	
EBITDA* / Activo Total	23.42%	23.49%	23.87%	27.04%	26.03%	25.50%	25.99%	29.87%	29.99%	3.95pp	0.12pp	
Deuda Neta / EBITDA*	0.76x	0.63x	0.51x	0.83x	0.67x	0.56x	0.46x	0.72x	0.56x	-15.60	-21.69	
Deuda Neta / Cap. Cont.	34.17%	25.24%	20.87%	45.49%	37.47%	31.82%	24.82%	42.97%	29.81%	(7.66pp)	(13.15pp)	

Fuente: BX+, BMV

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

Cifras Acumuladas

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	5,242.1	100.0%	5,886.0	100.0%	12.3%
Cto. de Ventas	2,386.9	45.5%	2,412.4	41.0%	1.1%
Utilidad Bruta	2,855.2	54.5%	3,473.6	59.0%	21.7%
Gastos Oper. y PTU	446.1	8.5%	399.8	6.8%	-10.4%
EBITDA*	2,630.1	50.2%	3,331.8	56.6%	26.7%
Depreciación	221.0	4.2%	257.9	4.4%	16.7%
Utilidad Operativa	2,409.1	46.0%	3,073.8	52.2%	27.6%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(307.3)	-5.9%	(166.9)	-2.8%	NN
Ingresos Financieros	90.0	1.7%	99.2	1.7%	10.2%
Gastos Financieros	397.3	7.6%	266.1	4.5%	-33.0%
Perd. Cambio	124.0	2.4%	(13.7)	-0.2%	PN
Otros Gastos Financieros	273.4	5.2%	279.8	4.8%	2.3%
Utilidad después de Gastos Fin.	2,101.7	40.1%	2,906.9	49.4%	38.3%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	2,101.7	40.1%	2,906.9	49.4%	38.3%
Impuestos	588.8	11.2%	862.0	14.6%	46.4%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	6.3	0.1%	8.9	0.2%	41.2%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,506.6	28.7%	2,036.0	34.6%	35.1%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	1,532.8	29.2%	2,314.1	39.3%	51.0%

Balance General (Millones de pesos)

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Activo Circulante					
Activo Circulante	3,252.8	24.1%	3,400.0	23.0%	4.5%
Disponible	2,152.9	16.0%	2,304.7	15.6%	7.1%
Cientes y Cts.xCob.	597.6	4.4%	712.9	4.8%	19.3%
Inventarios					
Otros Circulantes	502.3	3.7%	382.4	2.6%	-23.9%
Activos Fijos Netos	2,854.1	21.2%	3,063.4	20.7%	7.3%
Otros Activos	7,362.7	54.7%	8,347.2	56.4%	13.4%
Activos Totales	13,469.6	100.0%	14,810.6	100.0%	10.0%
Pasivos a Corto Plazo					
Pasivos a Corto Plazo	1,036.5	7.7%	1,293.0	8.7%	24.7%
Proveedores	397.5	3.0%	412.6	2.8%	3.8%
Cred. Banc y Burs	46.0	0.3%	42.6	0.3%	-7.4%
Impuestos por pagar	91.0	0.7%			NS
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo	502.0	3.7%			NS
Pasivos a Largo Plazo					
Pasivos a Largo Plazo	5,825.3	43.2%	5,846.1	39.5%	0.4%
Cred. Banc y Burs	4,582.9	34.0%	4,549.2	30.7%	-0.7%
Otros Pasivos c/Costo					
Otros Pasivos s/Costo					
Otros Pasivos no Circulantes	5,308.5	39.4%			NS
Pasivos Totales	6,861.8	50.9%	7,139.1	48.2%	4.0%
Capital Mayoritario	6,451.8	47.9%	7,507.2	50.7%	16.4%
Capital Minoritario	155.9	1.2%	164.3	1.1%	5.4%
Capital Consolidado	6,607.7	49.1%	7,671.5	51.8%	16.1%
Pasivo y Capital	13,469.6	100.0%	14,810.6	100.0%	10.0%

Cifras Trimestrales

	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Estado de Resultados (Millones de pesos)					
Ventas Netas	1,884.099	100.0%	1,966.6	100.0%	4.4%
Cto. de Ventas	864.7	45.9%	751.0	38.2%	-13.2%
Utilidad Bruta	1,019.4	54.1%	1,215.6	61.8%	19.2%
Gastos Oper. y PTU	150.5	8.0%	124.9	6.4%	-17.0%
EBITDA*	945.2	50%	1,181.0	60%	25.0%
Depreciación	76.3	4.1%	90.4	4.6%	18.4%
Utilidad Operativa	868.9	46.1%	1,090.7	55.5%	25.5%
Ingresos (Gastos) Fin. Netos	(72.2)	-3.8%	(78.0)	-4.0%	NN
Ingresos Financieros	23.6	1.3%	27.1	1.4%	14.6%
Gastos Financieros	95.8	5.1%	105.1	5.3%	9.7%
Perd. Cambio	6.5	0.3%	29.0	1.5%	347.6%
Otros Gastos Financieros	89.3	4.7%	76.1	3.9%	-14.9%
Utilidad después de Gastos Fin.	796.7	42.3%	1,012.6	51.5%	27.1%
Subs. No Consol.					
Utilidad antes de Imp.	796.7	42.3%	1,012.6	51.5%	27.1%
Impuestos	216.8	11.5%	287.2	14.6%	32.5%
Part. Extraord.					
Interés Minoritario	1.2	0.1%	2.4	0.1%	100.8%
Utilidad Neta Mayoritaria	578.7	30.7%	723.0	36.8%	24.9%

Flujo de Efectivo (Millones de pesos)

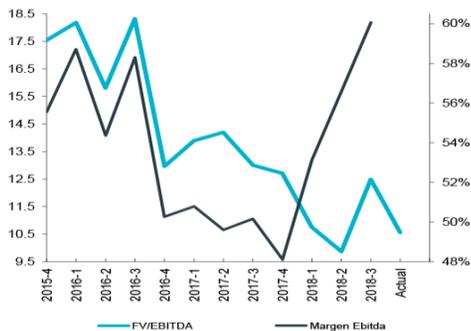
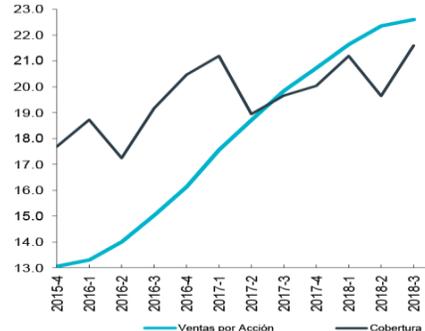
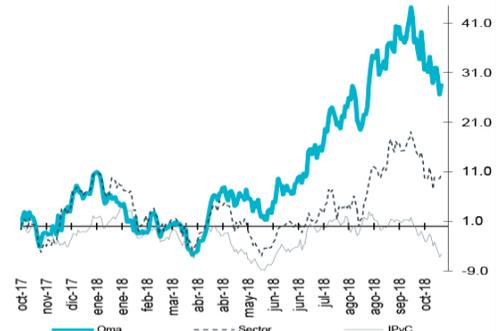
	3T 17	%	3T 18	%	Var. %
Fjo. Neto de Efv.	796.2	42.3%	792.1	40.3%	-0.5%

Razones Financieras

	3T 17	3T 18	Var. %
Act. Circ. / Pasivo CP	3.14x	2.63x	-16.21%
Pas. Tot. - Caja / Cap. Cont.	0.71x	0.63x	-11.57%
EBITDA* / Cap. Cont.	51.88%	55.27%	3.39pp
EBITDA* / Activo Total	26.03%	29.99%	3.95pp
Cobertura Interes	14.34x	23.00x	60.39%
Estructura de Deuda (Pas. CP / Pas. Tot)	15.11%	18.11%	3.01pp
Cobertura (Liquidez)	1.17x	1.36x	16.61%
Pasivo Moneda Ext.			
Tasa de Impuesto	28.02%	29.65%	1.64pp
Deuda Neta / EBITDA*	0.67x	0.56x	-15.60%

Valuación. (Información 12 meses)

Datos por Acción (Pesos)		Actual (12m)	12m Trim. Ant.	Var.				
UPA		7.72	7.30	5.74%				
EBITDA*		12.33	11.64	5.89%				
UOPA		11.35	10.70	6.02%				
FEPA		8.49	8.02	5.82%				
VLA		21.82	19.72	10.66%				
Múltiplos		Actual	Sector	Var.	Trim. Ant.	Var.	Prom. 3A	Var.
P/U		15.66x	18.50x	-15.31%	16.56x	-5.43%	22.67x	-30.91%
FV/Ebitda*		10.57x	13.67x	-22.67%	11.39x	-7.23%	14.24x	-25.78%
P/UO		10.66x	18.83x	-43.39%	11.30x	-5.68%	14.56x	-26.81%
P/FE		14.25x	12.06x	18.14%	15.08x	-5.50%	19.26x	-26.02%
P/VL		5.54x	4.52x	22.65%	6.13x	-9.63%	6.25x	-11.29%

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

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Marisol Huerta Mondragón, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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	Características	Condición 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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	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

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Fibras / Vivienda / Materiales	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
----------------------------	-------------------------------	--------------------	--

Administración de Portafolios

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pquiterrez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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