

Expectativas financieras

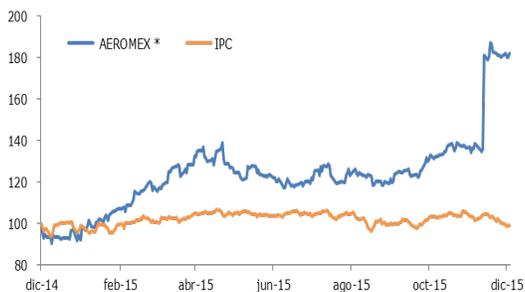
AEROMEX: 2016

Principales cifras

MANTENER		VI: 12M	\$40.00		
Precio (MXN) (serie *)			39.22		
Max/min (18M)			39.47 / 19.13		
Rendimiento Esperado			2.03%		
Valor de mercado (MXN M)			27,857		
Valor de la empresa (MXN M)			39,569		
Acciones en circulación (M)			7.80		
Flotante			1.8%		
Importe prom. 60 días (MXN M)			1.5		
Cifras nominales en millones de pesos, precios al 15 de Diciembre de 2015					
	2014	2015	% var.	2016*	% var.
Ingresos Netos	42,921	47,007	10%	61,412	8%
UTILIDAD NETA	3,370	5,038	67%	6,508	18%
Margen	7.9%	12.0%		12.9%	13%
Utilidad de operación	1,038	3,045	85%	3,444	13%
Margen	3.9%	6.5%		6.7%	40%
Ingreso, a la utilidad	616	478	-7%	607	37%
Utilidad neta	763	1,403	87%	2,005	
Activos totales	38,211	48,263	26%	66,870	16%
Efectivo y equivalentes	3,793	5,770	52%	7,311	27%
Prop. bienes y equipo	17,530	23,181	32%	26,378	14%
Pasivos totales	26,984	30,038	24%	38,021	6%
Pasivo corto plazo	14,488	17,006	22%	19,178	10%
Pasivo largo plazo	14,576	19,532	27%	18,843	2%
Pasivo con costo	12,912	17,253	34%	17,466	1%
Capital cont. mayoritario	9,225	12,221	32%	17,843	46%
Deuda neta	9,118	11,463	26%	10,155	-12%
EPS	35.6c	18.0c		13.9c	
VE/UFIDA	11.0x	7.0x		6.7x	
PV/L	3.9x	2.3x		1.0x	
ROE	9.4%	13.0%		13.3%	
ROA	2.2%	3.4%		3.8%	
Aplanchamiento	1.4x	1.4x		1.0x	

▲ Fuente: VectorAnálisis

Precio vs. IPC



▲ Fuente: VectorAnálisis

VE/UFIDA



▲ Fuente: VectorAnálisis

► Si bien el anuncio por parte de Delta Air Lines para incrementar su posición accionaria en la empresa fijó un precio de mercado para la emisora, consideramos que, independientemente de este evento, las expectativas fundamentales son favorables, particularmente bajo una perspectiva de bajos precios en los combustibles lo cual seguirá siendo un factor positivo para la rentabilidad. Adicionalmente, consideramos que la empresa estaría bien posicionada ante un eventual aumento de competencia por la entrada en vigor del Tratado Bilateral de Transporte Aéreo, debido a su alianza comercial con Delta.

Consideramos que la perspectiva de la industria podrá tener un comportamiento positivo el próximo año, debido principalmente a la expectativa de bajos precios de los combustibles, situación que repercute directamente en la rentabilidad de las aerolíneas. Sin embargo, aunque en principio este fenómeno incentivaría la apertura de nuevas rutas y/o aumentos de frecuencias en destinos de alta densidad, habrá que tomar en cuenta que bajo un contexto de ralentización de la economía internacional y de la doméstica, el aumento en la capacidad planeada por parte de las aerolíneas sea moderado. Otro factor que determinará el rumbo del sector será la fuerte volatilidad en las divisas, especialmente de mercados emergentes frente al USD, debido al alto componente dolarizado en la estructura de costos de las empresas, el cual puede ir desde un 40% hasta un 60% de los costos totales. Por otra parte, no descartamos que, dado el entorno competitivo, las empresas presionen las tarifas para mantener o aumentar sus participaciones de mercado. Finalmente, consideramos que la eventual entrada en vigor del Tratado Bilateral de Transporte Aéreo entre México y EEUU propiciará una mayor competencia ante la posibilidad de que las empresas de ambos países no tengan restricciones para participar en las rutas existentes; en nuestra opinión, las aerolíneas que cuenten con alianzas comerciales con empresas estadounidenses podrían tener condiciones más favorables para enfrentar este proceso.

El aumento en ingresos proviene principalmente del aumento en la demanda por asientos (RPKs por sus siglas en inglés) que estimamos en +8.8% para 2016, y en menor medida por un marginal incremento en la tarifa promedio (yield) de 0.6%, en donde prevemos una caída en la tarifa nacional en -1.1% aunque compensada por el aumento en la tarifa internacional en +4.2%, pero resultado totalmente de la depreciación esperada del MXN frente al USD (+6.5%). Nuestros estimados asumen un aumento de 8.6% en la capacidad de asientos (ASKs por sus siglas en inglés) para 2016, una cifra moderada en comparación con el incremento de 11.2% con el que prevemos cierre el 2015. Lo anterior implica un factor de ocupación total de 79.6% para el próximo año, equivalente a un ligero avance de 20 p.b. respecto a nuestro estimado para el 2015. En cuanto al origen de los ingresos por pasajeros, el 57% provendrá de pasajeros en rutas internacionales, debido al mejor posicionamiento de la empresa en este segmento de viajeros. En cuanto a la rentabilidad, prevemos un aumento de los márgenes resultado principalmente de la baja en los precios de los combustibles (de acuerdo a los datos más recientes sobre futuros del precio del petróleo obtenidos de Bloomberg, el precio promedio para 2016

Revelación de los análisis

Disclosure

Certificación de los Analistas

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Gaspar Quijano Paredes (gquijano@vector.com.mx, ext. 3687), Rafael Escobar y Cárdenas (rescobar@vector.com.mx, ext. 3734), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

Declaraciones relevantes

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser objeto del presente reporte. Sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

Remuneración de Analistas

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: AB&C Leasing, Asea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Axtel, Pasa, DATPCK, EDZ, Urbi, ACWI, Q, Pochtec, Geo, FMTY, EDC, Autlan, Cemex, CMR, Soriana, Savia, Sare, ICA, Ahmsa, Maxcom, Accelsa, Teak, Fez, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

Guía para las recomendaciones de inversión

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

AEROMEX Historia de recomendaciones

Opinión de Inversión	Criterios de calificación
COMPRA	Rendimiento esperado del precio de la acción superior al esperado para el Benchmark (IPC).
MANTENER	Rendimiento esperado del precio de la acción similar al esperado para el Benchmark (IPC) y mayor al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.
VENTA	Rendimiento esperado del precio de la acción inferior del esperado para el Benchmark (IPC), o inferior o similar al rendimiento esperado de la tasa de CETES 28 días.

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
2015/12/04	Mantener	40.0
2015/10/28	Compra	34.0
2015/07/22	Compra	32.0
2015/04/28	Compra	34.0
2015/02/17	Compra	29.0
2014/12/09	Compra	26.0
2014/10/28	Compra	25.0
2014/07/29	Mantener	24.0

Determinación del valor intrínseco 12 meses

Para el cálculo del valor intrínseco 12 meses (VI 12 M) estimados para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo o valores intrínsecos calculados para los valores por los analistas de Vector Casa de Bolsa, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

Vector Casa de Bolsa	Compra	Mantener	Venta	En Revisión	No Calificada
Distribución de las calificaciones de Análisis	67%	16%	2%	14%	-
Distribución de las calificaciones, incluye Banca de Inversión	66%	16%	2%	14%	2%

Datos al 30 septiembre, 2015