



¡BursaTris! 1T16

VOLARIS: REPORTAZO

BX+

RESULTADOS

VOLARIS dio a conocer sus resultados al 1T16. Los ingresos totales aumentaron 37.5% mientras que el Ebitdar creció 52.5%. El Ebitda resultó superior respecto de nuestras expectativas por lo que calificamos el reporte de manera positiva (las ventas resultaron en línea). **VOLARIS es una emisora Favorita. Nuestro Precio Objetivo 2016 actual de P\$43 implica un potencial de 13.8% vs. 9.0% del IPyC.**

CONCLUSIÓN: FUERTES RESULTADOS AL 1T16, CONFIRMA GUÍA PARA EL 2016

El 1T16 fue muy positivo para Volaris al verse beneficiado por una fuerte demanda durante el periodo derivada de una estacionalidad atípica al incluir en el mismo trimestre la temporada vacacional de Semana Santa y Pascua así como un día más en febrero al ser año bisiesto. Volaris logró efectivamente explotar el positivo efecto ampliando su oferta con 8 aviones más y 16 rutas desde el 1T15. El factor de ocupación de 84.9% marcó un nivel histórico demostrando la capacidad de la compañía para mantener llenos los aviones. De nueva cuenta destacaron las mejoras en rentabilidad donde un menor costo en combustible incrementó en otros ingresos y un uso más eficiente de la flota se reflejó en una mejora de 10 ppt en el margen Ebitdar (42%1T16 vs. 32%1T15). Es importante destacar que a lo largo del año veremos resultados con variaciones de menor magnitud debido a bases de comparación más difíciles. Importante también insistir en que pese a la creciente recuperación del petróleo, un menor precio en el combustible no es la única variable que explica los extraordinarios números de la empresa (nuevas rutas, nuevos aviones, mayor ocupación, etc.). Para el resto de 2016 mantenemos nuestra expectativa de crecimiento Ebitdar en 33.1%. Asimismo, durante la llamada de resultados, la compañía confirmó su guía de crecimiento en capacidad para el 2016, la cual se mide por medio de ASMs (asientos disponibles por milla), donde espera un incremento de entre 18% (en línea respecto del +19% que esperamos). También, mencionó que confiadamente esperan alcanzar un margen Ebitdar de 35%, ligeramente menor al margen que anticipamos de 37% y que explica nuestro precio objetivo para el año.

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos: 1) el ingreso por pasajeros aumentó 33.7% (75.4% del total) siendo el efecto neto entre un mayor número de pasajeros reservados (+36.6%) y una menor tarifa promedio (-2.1%); y 2) Los ingresos por servicios incrementaron 50.8% (24.6% del total) tras la implementación de dos nuevos productos.

Resultados	1T16	1T15	Var%	% de Vts.
Ingresos Totales	5,182	3,768	37.5%	100.0%
Ingresos por pasajeros	3,906	2,922	33.7%	75.4%
Volumen de pasajeros	3,430	2,511	36.6%	
Tarifa promedio	1,141	1,165	-2.1%	
Otros ingresos por servicios	1,276	846	50.8%	24.6%

Ebitdar: Resultado de una disminución en el gasto por combustible de 3.6% con respecto al 1T15. A nivel general, el gasto en combustible total representó el 23% de los gastos generales de la compañía durante el trimestre mientras que en el 1T15

IMPACTO DE LA NOTA	Positivo
RECOMENDACIÓN	Favorita
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	43.0
POTENCIAL \$PO	13.8%
POTENCIAL IPyC	9.0%
PESO EN IPyC	0.0%
VAR PRECIO EN EL AÑO	27.9%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.6%

Jose Maria Flores B.
 jfioresb@vepormas.com
 5625 1500 ext. 1451

Abril 25, 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.

representaba el 31% de los mismos. En cuanto al costo económico promedio de combustible por galón utilizado, éste disminuyó 25.6% respecto al año anterior.

VOLARIS- Resultados 1T16 (P\$mn)					
Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ventas	5,182	3,768	37.5%	5,130	1.0%
Ebitdar	2,175	1,204	80.6%	1,849	17.6%
Ut Neta Mayoritaria	602	306	96.7%	541	11.3%
Mgn. Ebitdar	42.0%	32.0%	10.0ppt	36.0%	5.9ppt
Mgn. Neto	11.6%	8.1%	3.5ppt	10.5%	1.1ppt

Ebitdar: Utilidad de Operación + Amortización y depreciación + Renta de equipo de Vuelo

Fuente: Con cifras de la compañía / Cifras en millones de pesos.

Note: Information can be given in English by calling the analyst.

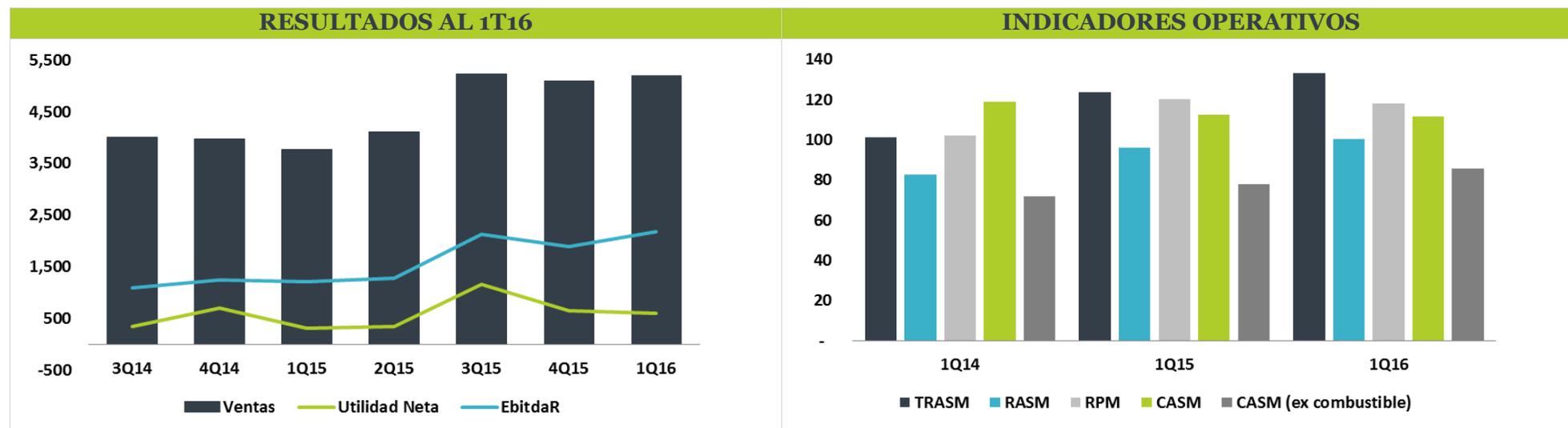
LLAMADA DE RESULTADOS

A continuación los puntos más relevantes de la llamada de resultados:

- **Guía de capacidad (ASMs) 2T16** – Tras un fuerte aumento de 27.9% en capacidad instalada (28.4% Doméstica y 26.7% Internacional), la emisora espera para el segundo trimestre de 2016 (2T16) un crecimiento más moderado de entre 17% y 19%. Similar al obtenido durante 2015 (+18%). Dicho aumento se encuentra en línea respecto de nuestro estimado (+20%) por lo que por ahora no modifica nuestros estimados.
- **Guía de capacidad (ASMs) 2016** – Para 2016 la emisora crecerá su capacidad, que se mide por medio de ASMs (asientos disponibles por milla), un 18% (vs.19% que esperamos) el cual vendrá principalmente de la maduración de rutas actuales. Es importante destacar que la administración de Volaris se ha destacado por sus estimaciones conservadoras siendo muy cuidadosa con las variables que incluye y el ritmo de crecimiento que utiliza, por lo que es muy probable que su guía (por muy optimista que se considere actualmente) sea su escenario más bajo ya que es muy difícil medir la conversión de pasajeros por autobús y el crecimiento de aquel mercado.
- **Guía Margen Ebitdar 2016** – Para el 2016 la compañía espera alcanzar un nivel de 35.0% (en línea respecto del promedio de los analistas del consenso) que se compara con el margen de 35.6% registrado en el 2015. Por nuestra parte esperamos un margen de 36.5% en donde vemos que la emisora aún se beneficiará de los bajos precios del combustible y economías de escala conforme se diluyan los costos fijos tras el aumento de capacidad.

GRANDES CRECIMIENTOS ACOMPAÑADOS DE RENTABILIDAD

Durante el 1T16 la compañía registró un Ebitdar por P\$2,174mn alcanzando su nivel máximo histórico. Gracias a a su exitosa estrategia de bajo costo beneficiada por las economías de escala alcanzadas tras el aumento de 27.9% en la capacidad instalada (ASM) durante los U12M (8 aviones) y a la disminución de 3.6% en el costo total de combustible vs. 1T15, logró registrar una mejora de 10.0ppt en el margen Ebitdar reflejando **la continua mejora en la rentabilidad de la compañía que acompañan los importantes crecimientos en ingresos (ver primera grafica).**



Fuente: Volaris

SÓLIDOS INDICADORES OPERATIVOS

Como se puede observar en la segunda grafica, los ingresos operativos por asientos milla disponibles (**TRASM**) fueron de 133.2 \$US centavos equivalentes a un aumento de 7.6%. Los ingresos por pasajero ASM (**RASM**) mostraron una mejora de 4.6% alcanzando 100.4 US\$ centavos y los ingresos por pasajero **RPM** (Yield) obtuvieron una ligera disminución de 1.6% al colocarse en los 118.1 US\$ centavos.

Estos mejores ingresos se beneficiaron de las eficiencias operativas mencionadas así como de los menores costos en combustible reflejándose en una disminución de los gastos operativos por asiento milla disponible (**CASM**) de 0.7% pasando de 113 centavos a 111.7.

Por último, la compañía logró mejorar la utilización de su flota incrementando en un 8.3% las horas en que se vuela diariamente al pasar de 12.1hrs a 13.1hrs lo que implica una ampliación en los horarios de vuelo. Lo anterior para aprovechar la fuerte demanda como se refleja en el aumento de 9.6% en el número de pasajeros por vuelo y que se expresa en el sólido factor de ocupación que registró para alcanzar su mayor nivel histórico en esta métrica.

Utilización de la Flota	1Q15	1Q16	Var %
Aviones al final del periodo	51	59	15.7%
Horas bloque por avión	12.1	13.1	8.3%
Pasajeros por vuelo	130.0	142.6	9.6%
Factor de ocupación	79.9%	84.9%	6.2%

Fuente: Volaris

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 resultado de la emisora. Sabemos si “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 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

¿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, Juan Eduardo Hernández S., Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
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
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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 ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

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	glesdesma@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