



¡BursaTris! 1T16

OMA: GRAN EBITDA AUNQUE EN LÍNEA

BX+

RESULTADOS

Grupo Aeroportuario del Centro Norte (OMA) presentó sus resultados financieros del 1T16. La empresa reportó un crecimiento de 19.8% en Ingresos mientras que el EBITDA aumentó 31.5%. Respecto de los estimados de consenso el Ebitda estuvo en línea y los Ingresos por debajo. **OMA NO forma parte de nuestro grupo de emisoras Favoritas. El PO'16 de consenso de P\$102.5 implica un potencial de 4.6% vs. 9.2% del IPyC.**

DETRÁS DE LOS NÚMEROS

Ingresos (excluye ingresos por construcción): El crecimiento registrado en el periodo se explica por el aumento en las divisiones de ingresos Aeronáuticos y No Aeronáuticos. A continuación mayor detalle:

OMA - Ingresos por Segmento 1T16 (P\$)			
Segmento	1T16	Var. % vs. 1T15	% del Total
Ingresos Aeronáuticos	809	20%	73%
TUA Nacional	474	25%	59%
TUA Internacional	207	21%	26%
Otros servicios Aeroportuarios	128	1%	16%
Ingresos No Aeronáuticos	296	20%	27%
Actividades Comerciales	135	8%	46%
Hotelería, Carga e Inmobiliario	108	47%	37%
Otros	52	9%	18%
OMA Total (excluye ingresos por construcción)	1,104	20%	100%

Ebitda: La mayor variación respecto de los Ingresos se explica en gran medida por la menor proporción de los costos y gastos sobre las ventas totales (48% vs. 64% en el 1T15) por un menor costo de construcción y de servicios.

Utilidad Neta: El resultado se debió principalmente al desempeño operativo mencionado anteriormente sumado a una menor tasa impositiva.

OMA - Resultados 1T16 (P\$)					
Concepto	1T16	1T15	Var. %	1T16e	Var. vs. Est.
Ventas	1,104	922	19.8%	1,181	-6.5%
Ebitda	705	536	31.5%	672	5.0%
Ut Neta Mayoritaria	374	257	45.4%	332	12.6%
Mgn. Ebitda	63.8%	58.1%	5.7 ppt	56.8%	7.0 ppt
Mgn. Neto	33.8%	27.9%	6.0 ppt	28.1%	5.7 ppt

IMPACTO DE LA NOTA	Neutral
RECOMENDACIÓN	NA
PRECIO OBJETIVO 2016 (\$PO)	102.5
POTENCIAL \$PO	4.6%
POTENCIAL IPyC	9.2%
PESO EN IPyC	0.8%
VAR PRECIO EN EL AÑO	17.2%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.5%

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

Abril 26, 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.

OMA

Sector: GRUPOS AEROPORTUARIOS

Información Bursátil

Gerente de Planeación Finan

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

Precio 26-abr-2016

97.4

No. Acciones (millones)

393.3

Valor de Cap. (millones P\$)

38,322.6

% Acc.en Mdo. (Free Float)

50.2%

Valor de Cap. (millones USD)

2,175.4

Acciones por ADR

N.A.

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Estado de Resultados Trimestral (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Ventas Netas	832.3	896.1	1,002.3	991.9	1,021.4	1,098.7	1,143.1	1,229.4	1,127.8	10.4	(8.3)
Cto. de Ventas	397.9	398.2	448.6	487.5	467.1	501.5	477.4	459.0	403.2	(13.7)	(12.2)
Utilidad Bruta	434.4	498.0	553.6	504.3	554.3	597.3	665.8	770.4	724.6	30.7	(5.9)
Gastos Oper. y PTU	124.0	136.2	104.8	156.3	128.3	145.7	124.5	161.8	137.6	7.2	(15.0)
EBITDA*	362.3	415.0	503.3	412.4	493.7	510.4	600.9	670.4	662.1	34.1	(1.2)
Depreciación	52.0	53.1	54.5	64.4	58.5	58.9	59.6	61.8	68.9	17.8	11.6
Utilidad Operativa	310.3	361.8	448.8	348.0	435.1	451.5	541.2	608.7	593.2	36.3	(2.5)
CIF	(14.8)	(39.0)	(68.0)	(87.8)	(88.2)	(60.5)	(82.4)	(56.7)		NS	NS
Intereses Pagados	44.8	55.7	89.5	89.8	79.6	81.8	80.5	83.7	80.3	0.8	(4.1)
Intereses Ganados	14.4	15.4	27.6	19.7	18.4	20.3	16.9	25.1	14.5	(21.3)	(42.3)
Perd. Cambio	0.8	0.2	3.7	17.7	7.7	(1.0)	24.2	(1.9)	4.1	(46.8)	NP
Otros	14.8	1.0	(9.9)	(35.3)	(34.7)	1.9	(42.9)	3.8	61.7	NP	NR
Utilidad después de CIF	295.5	322.8	380.8	260.2	346.9	391.0	458.9	551.9	593.2	71.0	7.5
Subs. No Consol.											
Util. Antes de Impuestos	295.5	322.8	380.8	260.2	346.9	391.0	458.9	551.9	593.2	71.0	7.5
Impuestos	37.7	108.7	110.2	(24.2)	88.8	114.2	153.3	155.8	149.5	68.4	(4.0)
Part. Extraord.											
Interés Minoritario	0.5	(0.0)	1.0	0.7	1.1	0.6	0.8	0.4	1.2	7.9	192.6
Utilidad Neta Mayoritaria	257.3	214.1	269.6	283.7	257.0	276.3	304.8	395.7	372.6	45.0	(5.8)

Márgenes Financieros

Margen Operativo	37.29%	40.38%	44.78%	35.08%	42.60%	41.09%	47.35%	49.51%	52.59%	9.99pp	3.09pp
Margen EBITDA*	43.53%	46.31%	50.22%	41.58%	48.33%	46.45%	52.56%	54.53%	58.71%	10.37pp	4.17pp
Margen Neto	30.92%	23.89%	26.90%	28.60%	25.16%	25.15%	26.67%	32.18%	33.04%	7.87pp	0.85pp

Información Trimestral por acción

EBITDA* por Acción	0.91	1.05	1.27	1.04	1.25	1.30	1.53	1.70	1.68	34.82	-1.24
Utilidad Neta por Acción	0.65	0.54	0.68	0.72	0.65	0.70	0.77	1.01	0.95	45.74	-5.84

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

EBITDA*	0.07	0.08	0.09	0.07	0.08	0.08	0.09	0.10	0.10	19.00	-1.69
Utilidad Neta	0.05	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04	0.05	0.06	0.05	28.64	-6.26

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Balance General (Millones de pesos)	(A)				(B)				(C)	%	%
Activo Circulante	2,412.7	5,285.4	3,357.0	3,404.3	3,873.4	2,778.2	2,981.8	3,216.8	3,775.0	-2.54	17.35
Disponible	1,532.7	4,496.6	2,600.6	2,808.1	3,092.6	2,031.5	2,389.4	2,665.6	2,884.8	-6.72	8.22
Clientes y Cts.xCob.	880.0	788.8	756.5	596.2	780.7	746.7	592.4	551.1	890.2	14.02	61.52
Inventarios											
Otros Circulantes											
Activos Fijos Netos	2,627.4	2,608.3	2,628.6	2,788.7	2,813.5	2,847.4	2,833.3	2,834.2	2,966.8	5.45	4.68
Otros Activos	6,149.1	6,157.0	6,221.2	6,224.9	6,288.2	6,325.5	6,361.3	6,459.3	6,347.8	0.95	-1.73
Activos Totales	11,189.2	14,050.8	12,206.8	12,417.9	12,975.0	11,951.1	12,176.4	12,510.3	13,089.6	0.9	4.6
Pasivos a Corto Plazo	864.9	1,682.0	797.8	830.7	884.5	967.4	897.7	968.8	1,037.4	17.29	7.09
Proveedores	254.7	540.8	268.5	329.7	363.6	292.8	281.8	320.9	295.8	-18.64	-7.82
Cred. Banc. y Burs	133.5	241.0	41.7	47.1	48.7	47.4	48.7	55.4	46.5	-4.43	-16.04
Impuestos por pagar									213.3	NS	NS
Otros Pasivos c/Costo											
Otros Pasivos s/Costo	476.7	900.2	487.5	1,361.8	944.5	627.3	567.2		528.3	-44.06	NS
Pasivos a Largo Plazo	3,729.1	6,794.4	5,598.5	5,470.6	5,740.9	5,662.3	5,685.0	5,591.0	5,720.1	-0.36	2.31
Cred. Banc. Y Burs	2,972.5	5,993.0	4,687.4	4,677.3	4,689.5	4,682.1	4,690.8	4,658.3	4,654.8	-0.74	-0.08
Otros Pasivos c/Costo	259.0	254.3	274.2	(319.1)	(427.2)	260.9		932.7	(13,875.4)	NN	PN
Otros Pasivos s/Costo											
Otros Pasivos no circulantes	497.5	547.1	636.9	1,112.4	1,478.6	719.2	994.3		14,940.8	910.46	NS
Pasivos Totales	4,593.9	8,476.5	6,396.3	6,301.3	6,626.4	6,629.7	6,582.7	6,559.8	6,757.6	2.0	3.0
Capital Mayoritario	6,574.9	5,542.2	5,766.9	6,065.4	6,292.0	5,252.5	5,521.4	5,869.2	6,241.7	-0.80	6.35
Capital Minoritario	20.4	32.1	43.6	51.2	57.6	68.9	72.3	81.4	90.3	56.77	10.98
Capital Consolidado	6,595.3	5,574.3	5,810.5	6,116.6	6,349.6	5,321.3	5,593.7	5,950.5	6,332.0	-0.28	6.41
Pasivo y Capital	11,189.2	14,050.8	12,206.8	12,417.9	12,975.0	11,951.1	12,176.4	12,510.3	13,089.6	0.9	4.6

	1T 14	2T 14	3T 14	4T 14	1T 15	2T 15	3T 15	4T 15	1T 16	(C) vs.(A)	(C) vs. (B)
Razones Financieras	(A)				(B)				(C)	%	%
Flujo de Efectivo	309.1	267.0	321.5	330.4	308.3	336.6	340.6	459.5	500.1	62.22	8.85
Flujo Efectivo / Cap.Cont.	4.69%	4.79%	5.53%	5.40%	4.86%	6.33%	6.09%	7.72%	7.90%	3.04pp	0.18pp
Tasa Efectiva de Impuestos	12.74%	33.68%	28.93%	-9.30%	25.60%	29.20%	33.41%	28.24%	25.21%	(0.39pp)	(3.03pp)
(Act.Circ. - Inv.) / Pas.Circ.	2.79x	3.14x	4.21x	4.10x	4.38x	2.87x	3.32x	3.32x	3.64x	-16.90	9.59
EBITDA* / Activo Total	12.31%	11.70%	13.44%	14.45%	15.10%	14.77%	16.55%	18.26%	18.75%	3.65pp	0.50pp
Deuda Neta / EBITDA*	4.90x	2.84x	1.11x	0.04x	1.01x	1.68x	1.22x	2.14x	(1.09x)	PN	PN
Deuda Neta / Cap. Cont.	27.78%	35.73%	41.35%	26.11%	19.19%	55.61%	42.01%	50.09%	-190.44%	(209.63pp)	(240.54pp)

Fuente: Bx+, BMV

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

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

¿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	jdomech@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	mp Ramirez@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	glesma@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