

---

# Análisis Integral de la Situación Financiera ASA 2015

---

*Aeropuertos y Servicios Auxiliares*

**Aeropuertos y  
Servicios  
Auxiliares**



# Contenido

---

1. Operaciones de Venta de Combustible
  - a. Demanda Mundial de Petróleo
  - b. Rentabilidad de Operaciones de Venta de Combustible
  - c. Análisis de Gastos en la Venta de Combustibles
  - d. Ventas de Combustible por Zonas
  - e. Oportunidad de Inversión
2. Análisis de Ingresos por Operaciones Aeroportuarias
3. Análisis de Gastos por Operaciones Aeroportuarias
4. Análisis de Liquidez y Cuentas Clave del Balance
5. Análisis de Benchmarking
6. Conclusiones
7. Compañías Comparables

# Resumen Ejecutivo

---

## Introducción

---

Con base en el mandato de la actual administración de Aeropuertos y Servicios Auxiliares (ASA), encabezada por su Director General Alfonso Sarabia de la Garza, el objetivo del presente documento es el desarrollo de un análisis exhaustivo a las finanzas de la entidad para así **poder tomar decisiones estratégicas** que lleven a la institución a una **transformación productiva** y que, mediante la mejora en eficiencia operativa y administrativa de las áreas de negocio, se logre el fortalecimiento y sustentabilidad financiera de la entidad, para que así ASA cumpla de mejor manera con la creación de valor a la nación.

En la actualidad ASA ha perdido fuerza como entidad estratégica y es vista como una carga administrativa y no como la entidad productiva que es. Cambios significativos a lo largo de los años han contribuido al debilitamiento de la se debe en gran medida a tres aspectos clave:

- La desincorporación de los aeropuertos más rentables del país, que pasaron a manos de la iniciativa privada; ASUR, OMA , GAP y AICM (pertenece al Gobierno Federal pero ya no es parte de la Red ASA).
- Suscripción de convenios poco favorables para ASA con su principal proveedor, PEMEX. Las ventas de combustible representan más del 95% de los ingresos de la entidad.
- No contar con una estructura tarifaria adecuada en la red de aeropuertos.

La Reforma Energética recientemente aprobada establece que el almacenamiento, distribución, compra y venta de combustibles para aeronaves dejará de ser monopolio exclusivo de ASA, por lo que nuevos competidores participarán en el mercado y será necesario estar en las condiciones adecuadas para poder competir, asociarse con la IP de ser necesario y buscar nuevos proveedores que le brinden mejores precios y condiciones a la empresa.

Este cambio constitucional brinda grandes oportunidades, pero también, avecina retos y amenazas. Por ello es fundamental el fortalecimiento de la institución mediante el robustecimiento de sus finanzas para poder estar en posición de competir y detonar las oportunidades que brindará la apertura del mercado, ya que actualmente no se cuenta con las condiciones para estar en igualdad de circunstancias para competir con los actores que participarán en el sector.

# Resumen Ejecutivo

---

## Introducción

---

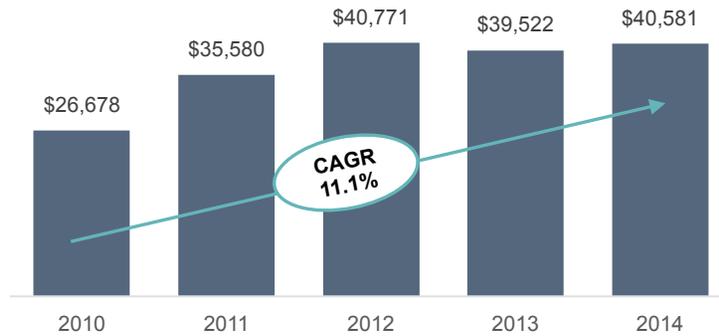
- Este trabajo corresponde a una evaluación de métricas operativas y financieras de ingresos de la Entidad tanto en lo individual como en comparación a empresas públicas similares del sector a nivel nacional y global.
  - A través de un análisis contra compañías comparables (análisis de benchmarking) se buscará identificar áreas en las que ASA opera de manera muy distinta a los estándares del sector o aquellos en los que pueda ser más eficiente o rentable.
- Adicional al análisis de ingresos, se incluye en este documento un análisis de gastos y eficiencia operativa cuya finalidad es comparar contra empresas del sector el nivel de gasto incurrido por la entidad para operar así como aquel nivel de gastos de empresas comparables.
- Se desarrolló el análisis integral de ASA buscando cubrir los aspectos operativos y financieros más relevantes de la entidad, segmentando el ejercicio en las siguientes secciones:
  - Análisis de ingresos.
  - Análisis de gastos.
  - Análisis del balance general.
  - Revisión general de la industria y perspectivas del mercado.
- Como se apreciará en cada una de las secciones, se han identificado áreas de oportunidad en los segmentos analizados, principalmente al evaluar la entidad contra otras empresas similares del sector, presentando al final del documento las conclusiones y recomendaciones.

# Resumen de Análisis Financiero

**Los ingresos por Venta de Combustible son la principal fuente de ingresos de ASA. Dichos ingresos han contribuido históricamente con más del 95% de los ingresos totales de la compañía. Tal preponderancia se mantiene también en los gastos, el 99% de los gastos de la compañía son producto de la operación de las estaciones de combustible.**

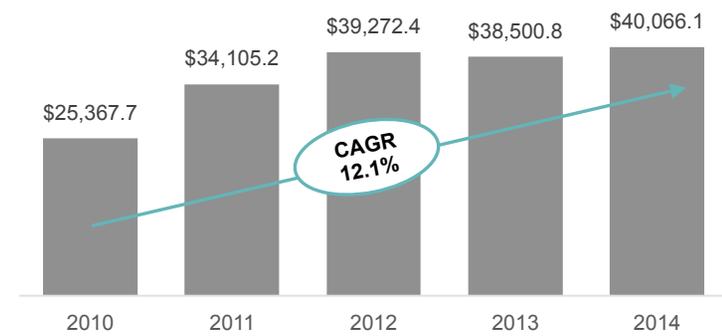
## Ingresos Totales

(millones de pesos)

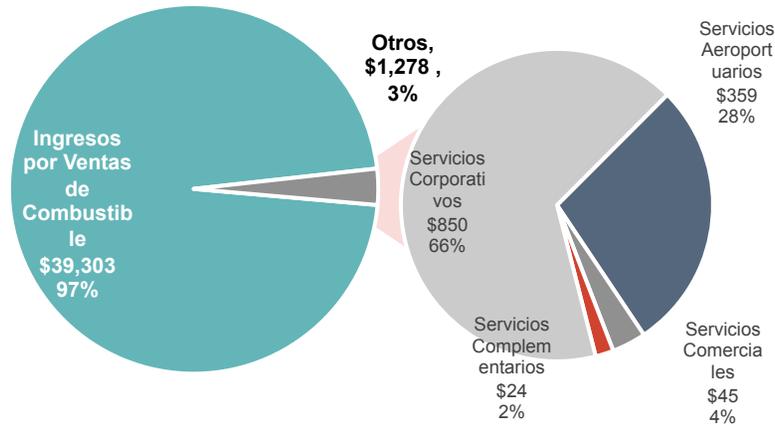


## Costos y Gastos Operativos Totales

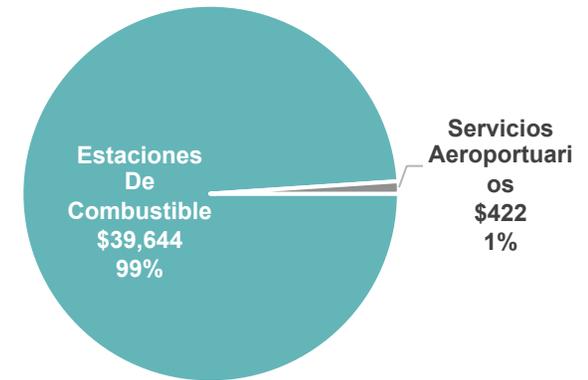
(millones de pesos)



## Ingresos 2014 por Segmento



## Gastos Operativos 2014 por Segmento



# **1. Operaciones de Venta de Combustible**

---

# Demanda Mundial de Petróleo

**En los próximos años se espera ver un incremento en la demanda de petróleo en los países en vías de desarrollo, superando a partir del 2015 la cantidad demandada por los países miembros de la OCDE. En América Latina se espera que la demanda alcance 6.1 millones de barriles diarios en el año 2020.**

## Perspectiva de la Industria

- De acuerdo a la OPEP, la demanda mundial de petróleo será de aproximadamente 111.1 millones de barriles diarios en el año 2040
  - Este crecimiento implica una CAGR 2013-2040 del 0.8%
- Los países en vías de desarrollo demandarán la mayor cantidad de petróleo durante el período de la proyección. La demanda en estos países crecerá a una tasa anual de aproximadamente 2.0%
  - Los países asiáticos en vías de desarrollo (India, China y Otros Asia) serán responsables de más del 70% del crecimiento de la demanda por petróleo de los países en vías de desarrollo
- Por el contrario, los países miembros de la OCDE presentaran una disminución en la cantidad demandada
  - A partir del año 2015, se espera que la demanda de petróleo en los países en vías de desarrollo supere la cantidad demandada por lo países miembros de la OCDE
- Se espera que la industria del transporte continúe siendo la industria con mayor demanda de petróleo, participando con el 63% de la demanda en el año 2040
- Para el año 2040, se espera que el consumo per cápita de petróleo en los países en vías de desarrollo sea de aproximadamente 3.3 barriles al año, comparado con 10 barriles en promedio en los países miembros de la OCDE
  - En promedio, en el 2040 se consumirán alrededor de 13 barriles por persona al año en OCDE América y 11 en OCDE Asia-Oceanía
  - En la India se estima que el consumo per cápita alcanzar  niveles cercanos a los 2.3 barriles ; mientras que en la región del Medio Oriente y África se consumirán poco más de 1 barril por persona al año

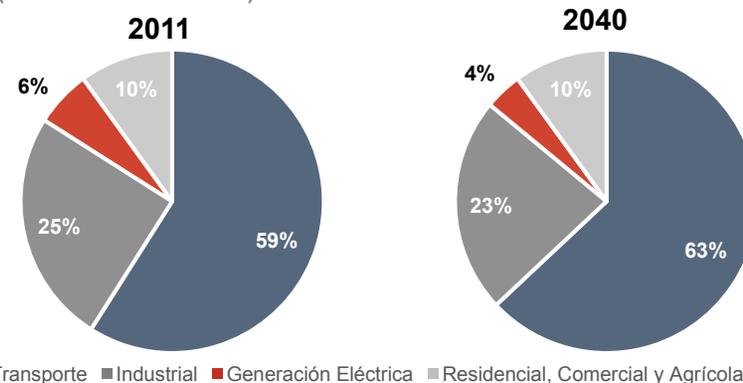
## Demanda Mundial de Petróleo

(Demanda esperada; millones de barriles diarios)

	2013	2015	2020	2025	2030	2035	2040
OCDE Am�rica	24.0	24.3	24.1	23.6	22.7	21.7	20.6
OCDE Europa	13.6	13.3	13.0	12.6	12.1	11.5	11.0
OCDE Asia-Ocean�a	8.4	8.1	7.9	7.6	7.2	6.8	6.54
<b>OCDE</b>	<b>45.9</b>	<b>45.8</b>	<b>45.0</b>	<b>43.8</b>	<b>42.0</b>	<b>40.0</b>	<b>38.2</b>
Am�rica Latina	5.3	5.7	6.1	6.5	6.8	7.1	7.4
Medio Oriente & �frica	3.5	3.7	4.1	4.5	4.9	5.3	5.8
India	3.7	3.9	4.7	5.7	6.9	8.3	9.8
China	10.1	10.7	12.6	14.6	16.4	17.8	18.8
Otros Asia	7.4	7.6	8.6	9.7	10.6	11.5	12.4
OPEC	9.0	9.7	10.3	10.9	11.5	12.1	12.8
<b>Pa�ses en Desarrollo</b>	<b>39.0</b>	<b>41.2</b>	<b>46.5</b>	<b>51.9</b>	<b>57.1</b>	<b>62.2</b>	<b>67.0</b>
Rusia	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5
Otros Eurasia	1.7	1.7	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3
<b>Eurasia</b>	<b>5.1</b>	<b>5.2</b>	<b>5.5</b>	<b>5.6</b>	<b>5.7</b>	<b>5.8</b>	<b>5.9</b>
<b>Demanda Global</b>	<b>90.0</b>	<b>92.3</b>	<b>96.9</b>	<b>101.3</b>	<b>104.8</b>	<b>108.0</b>	<b>111.1</b>

## Demanda de Petróleo por Industria

(miles de barriles diarios)

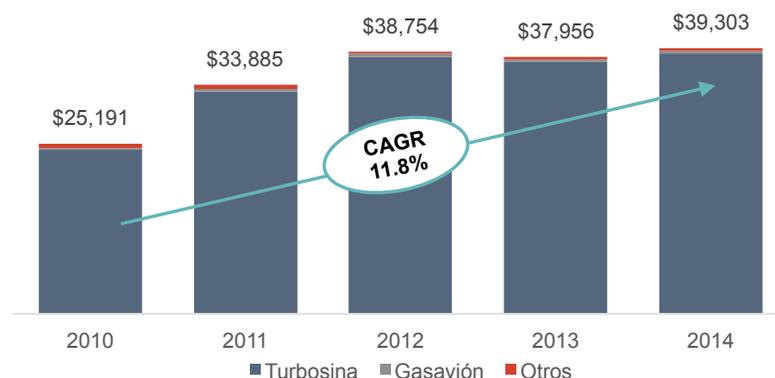


# Operaciones de Venta de Combustible

**Los ingresos por Venta de Combustible son la principal fuente de ingresos de ASA. Dichos ingresos han contribuido históricamente con más del 95% de los ingresos totales de la compañía.**

## Ingresos por Venta de Combustible

(millones de pesos)



## Precio Promedio

(pesos por litro)

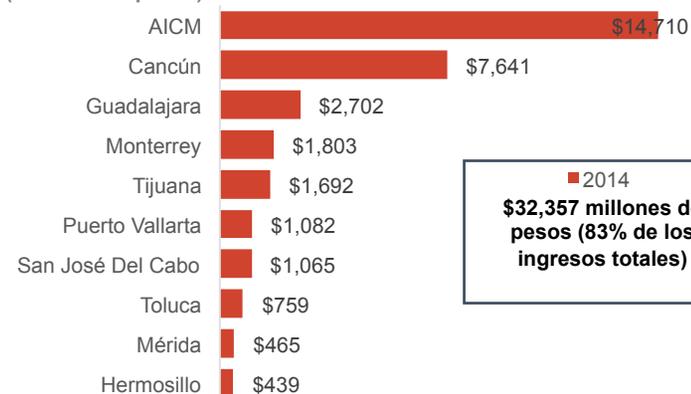


## Análisis de las Operaciones de Venta de Combustible

- En el 2014, los ingresos por Venta de Combustibles representaron el 96.9% de los ingresos totales de ASA, esta gran concentración se ha mantenido a lo largo de los últimos 5 años
  - Durante el periodo comprendido entre los años 2010-2015, los ingresos por Venta de Combustibles han contribuido con el 95.5% de los ingresos de ASA
- Las estaciones ubicadas en el AICM, Cancún y Guadalajara, los tres aeropuertos con mayor tráfico de pasajeros en el 2014, representaron el 63.7% de las ventas de combustible de ASA en este mismo año
- Las ventas de combustible en los aeropuertos de la Red de ASA en el 2014 representaron el 3% de las ventas totales, siendo los aeropuertos de Ciudad del Carmen, Tehuacán y Puebla los principales clientes

## Concentración de Ventas De Combustible por Aeropuerto

(millones de pesos)

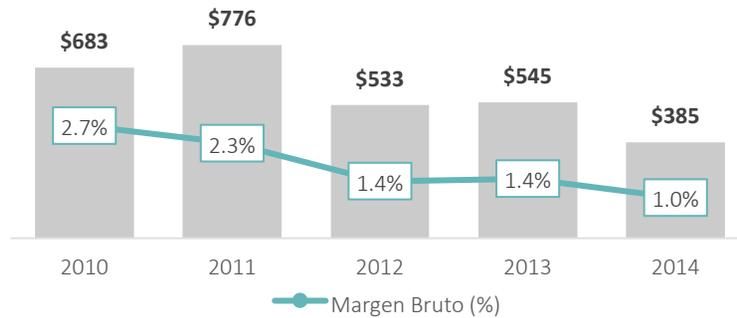


# Rentabilidad de Operaciones de Venta de Combustible

**Durante el 2014, la venta de combustibles tuvo un margen bruto promedio de 1.0% generando una utilidad bruta de aproximadamente \$385 millones de pesos.**

## Utilidad Bruta por Venta de Combustible

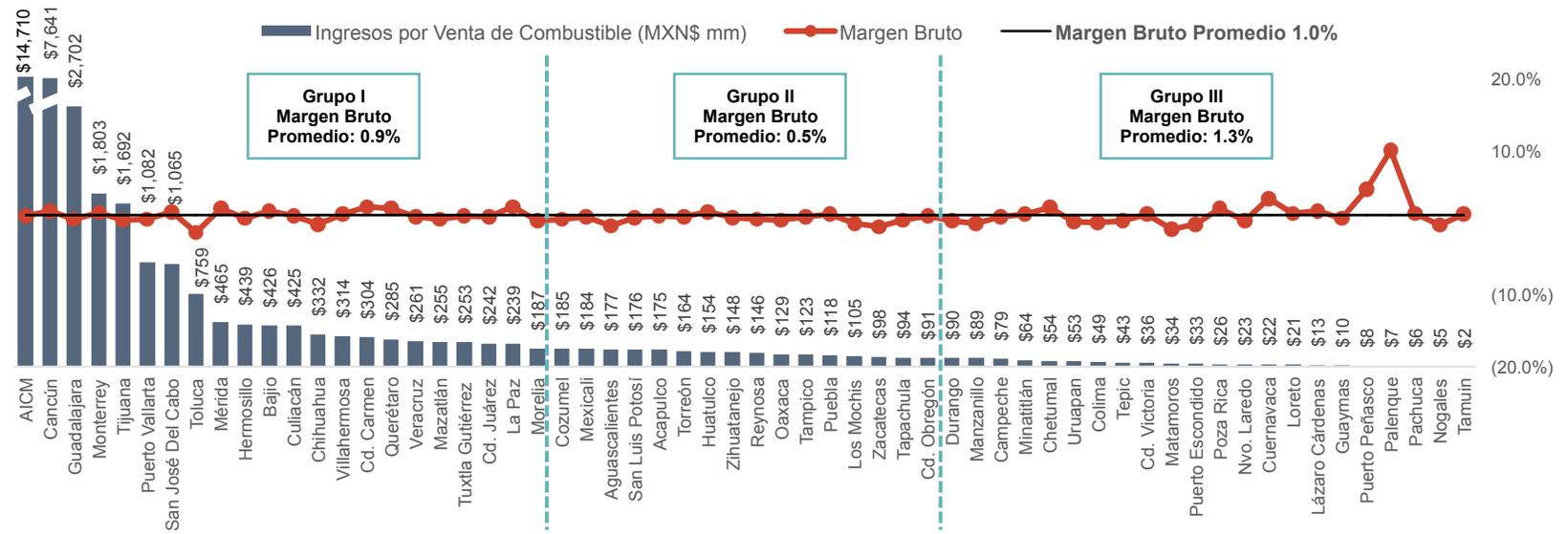
(millones de pesos)



## Observaciones

- A pesar del incremento en los ingresos por venta de combustibles en los últimos 5 años, el margen de utilidad bruta ha experimentado una contracción de aproximadamente 1.7%
- Derivado de la contracción en el margen, la utilidad bruta por venta de combustibles ha decrecido a una tasa anual compuesta de 13.4% durante este periodo
- En el 2014, el margen bruto por venta de combustible en el AICM fue de 0.9%, contribuyendo con un 35% a la utilidad bruta generada en el año de todas las operaciones de venta de combustible de ASA

## Margen Bruto en las Ventas de Combustible por Estación - 2014



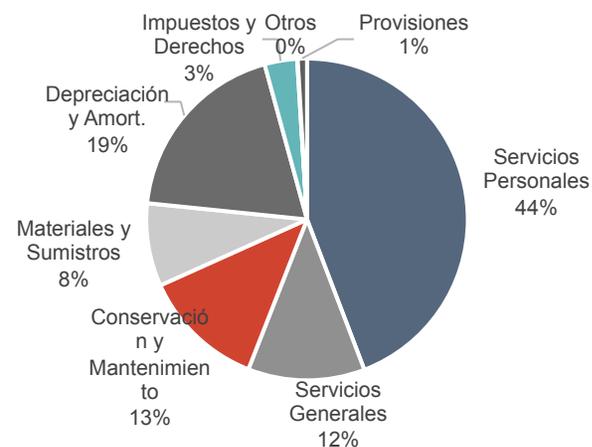
# Análisis de Gastos en la Venta de Combustibles

## EBITDA en la Venta de Combustibles

- Desde el 2011, se observa un crecimiento en los gastos de las estaciones de combustible. Los rubros con mayor crecimiento anual compuesto en los últimos años son
  - Gastos en Materiales y Suministros – CAGR 2010-2014: 20.6%
  - Gastos por conservación y mantenimiento – CAGR 2010-2014: 19.2%
  - Gastos por Servicios Personales – CAGR 2010-2014: 4.0%
- Dicho incremento en gastos aunado a una disminución en el margen de utilidad bruta ha dado como consecuencia cifras de EBITDA negativas en el 2012 -2014
- En el año 2014, los gastos operativos, excluyendo depreciación y amortización, fueron cerca de 2 veces mayores a la utilidad bruta del ejercicio

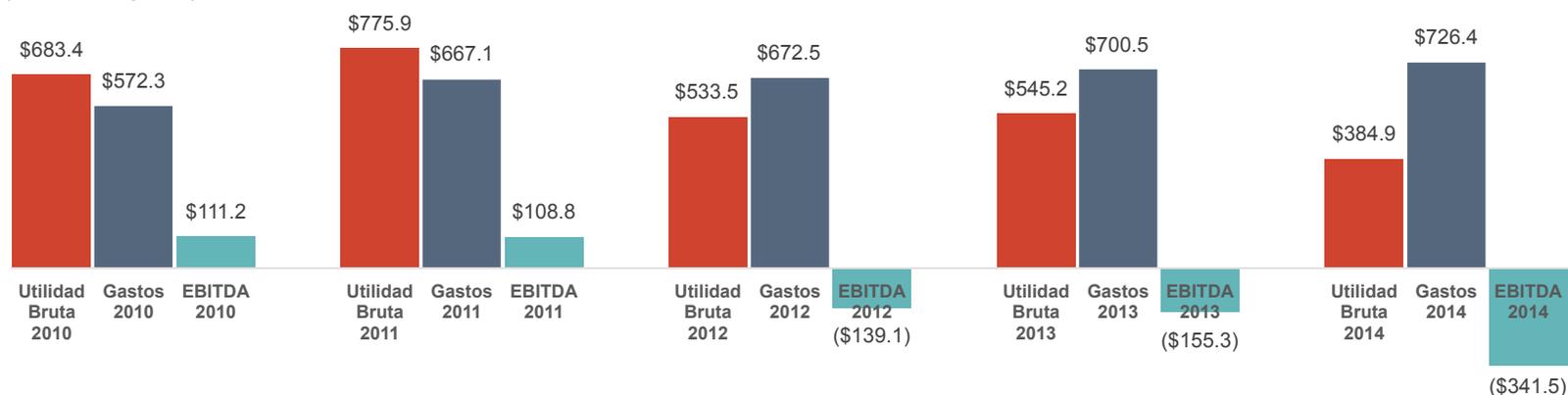
## Composición de los Gastos en Estaciones de Combustible

(Rubro de gasto como % de gastos totales 2014)



## Descomposición del EBITDA

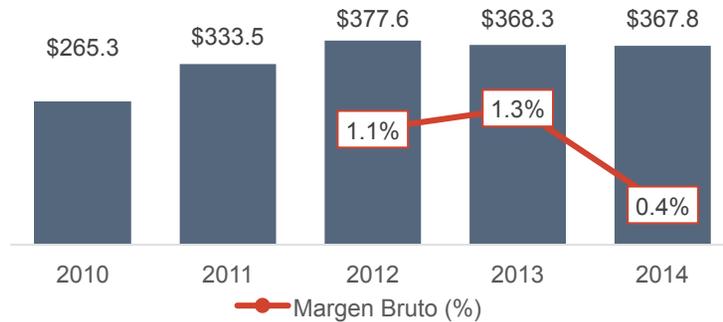
(millones de pesos)



# Ventas de Combustible Red ASA Zona Norte

## Aeropuertos Red ASA Norte

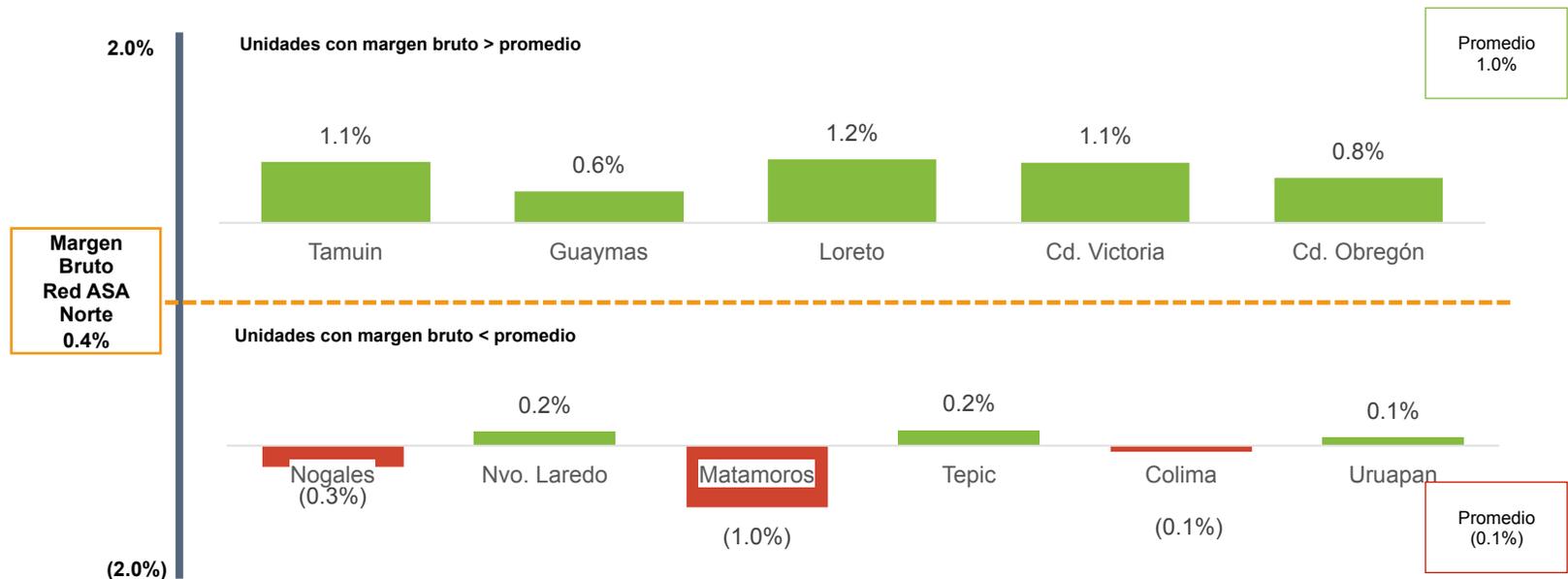
(Ingresos por venta de Combustibles, millones de pesos)



## Análisis del Margen Bruto en la Venta de Combustibles

- La venta de combustibles en la Red ASA Norte ha representado históricamente alrededor del 1% de los ingresos totales de la Entidad
- En los años 2012 y 2013, dichas estaciones tuvieron un margen bruto promedio de 1.2%. Mientras que en el año 2014, el margen bruto experimentó una caída de 90 puntos base
  - Dicha caída de margen se explica principalmente por una disminución en los ingresos de 0.1% acompañada de un incremento en el costo del combustible del 0.8%
- En el último año 5 de las 11 estaciones que conforman el grupo tuvieron un margen bruto superior al 0.4%. En promedio, el margen de estas estaciones fue de 1.0%

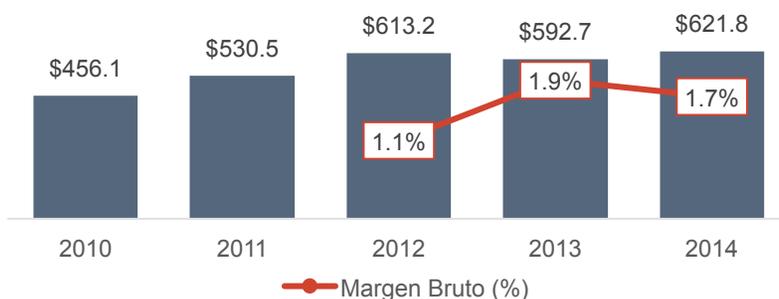
## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014



# Ventas de Combustible Red ASA Zona Sur

## Aeropuertos Red ASA Sur<sup>(1)</sup>

(millones de pesos)

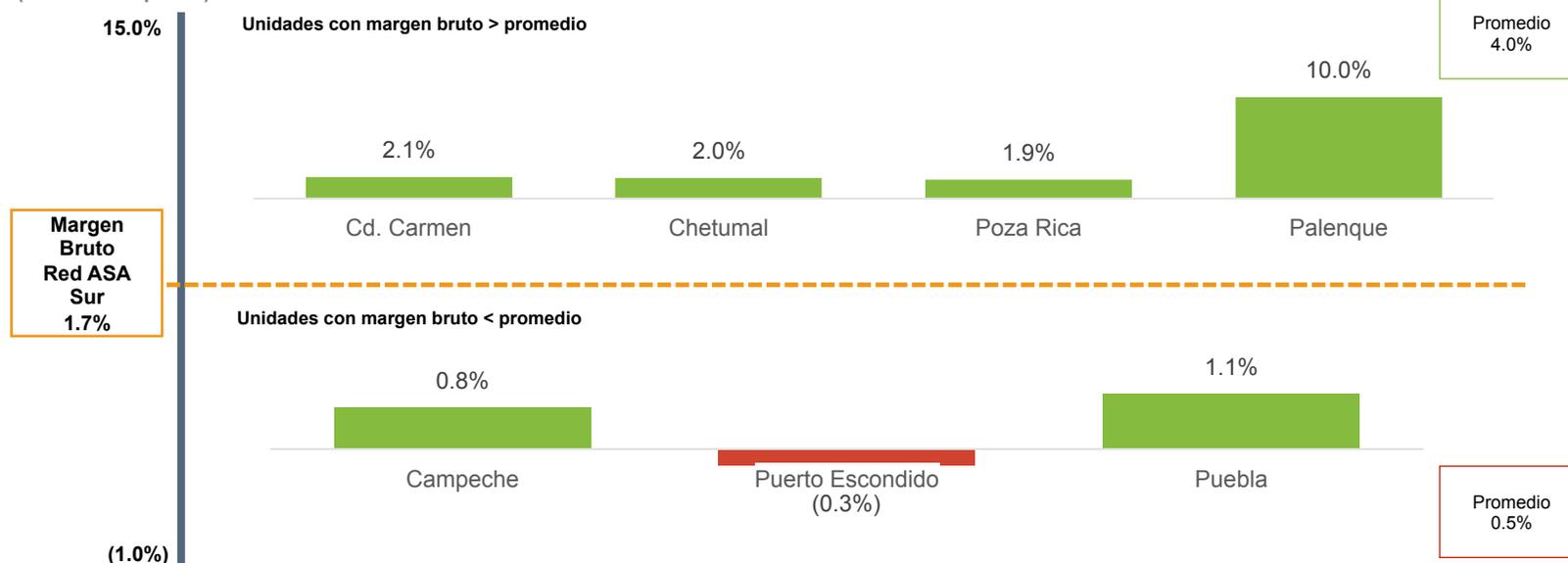


## Análisis del Margen Bruto en la Venta de Combustibles

- Las estaciones de combustibles ubicadas en los aeropuertos de la Red ASA Sur han contribuido históricamente con alrededor del 2% de las ventas totales de la Entidad
- En los últimos tres años el margen bruto promedio de las estaciones se ubicó en 1.6%, dicho margen es superior al margen promedio observado en la Red ASA Norte de 0.9%
- En el año 2014, con excepción de la estación ubicada en Puerto Escondido, se observaron márgenes positivos, destacando principalmente la estación ubicada en el aeropuerto de Palenque, con un margen bruto del 10%

## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014

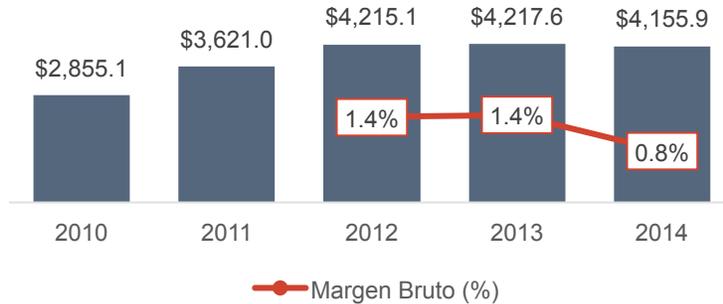
(millones de pesos)



# Ventas de Combustible en las Distintas Estaciones

## Estaciones Abastecidas por TARs Rosarito, Guaymas y La Paz

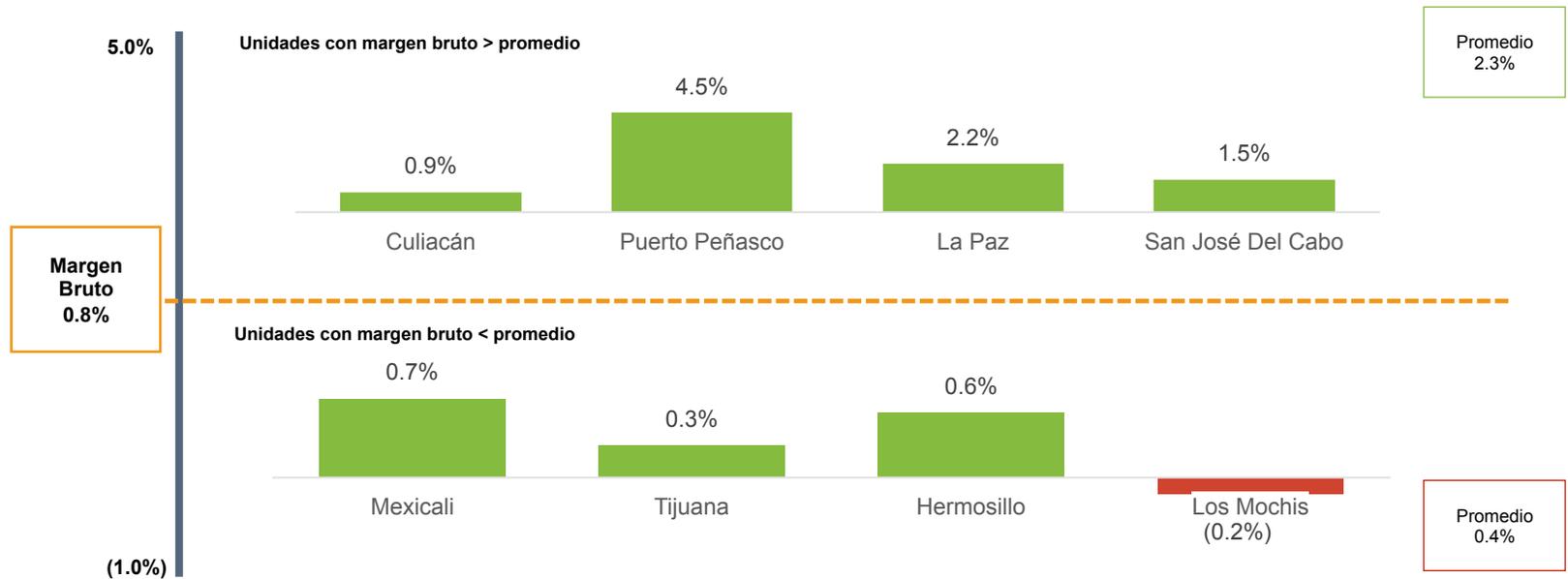
(millones de pesos)



## Análisis de Ingresos y Costo de Ventas de Combustibles

- Dentro de este grupo de estaciones de combustible se encuentran las estaciones ubicadas en Tijuana y San José del Cabo, cuyos ingresos en el 2014 representan el 7% del total de los ingresos de ASA
- En los últimos tres años, las estaciones abastecidas por las TARs de Rosarito, Guaymas y La Paz han tenido un margen bruto promedio de 1.2%
- En el 2014, la única estación con pérdida bruta fue la estación ubicada en Los Mochis

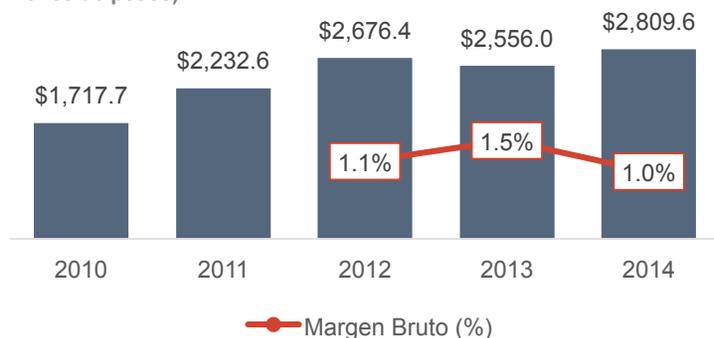
## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014



# Ventas de Combustible en las Distintas Estaciones (cont.)

## Estaciones Abastecidas por TAR de Cadereyta

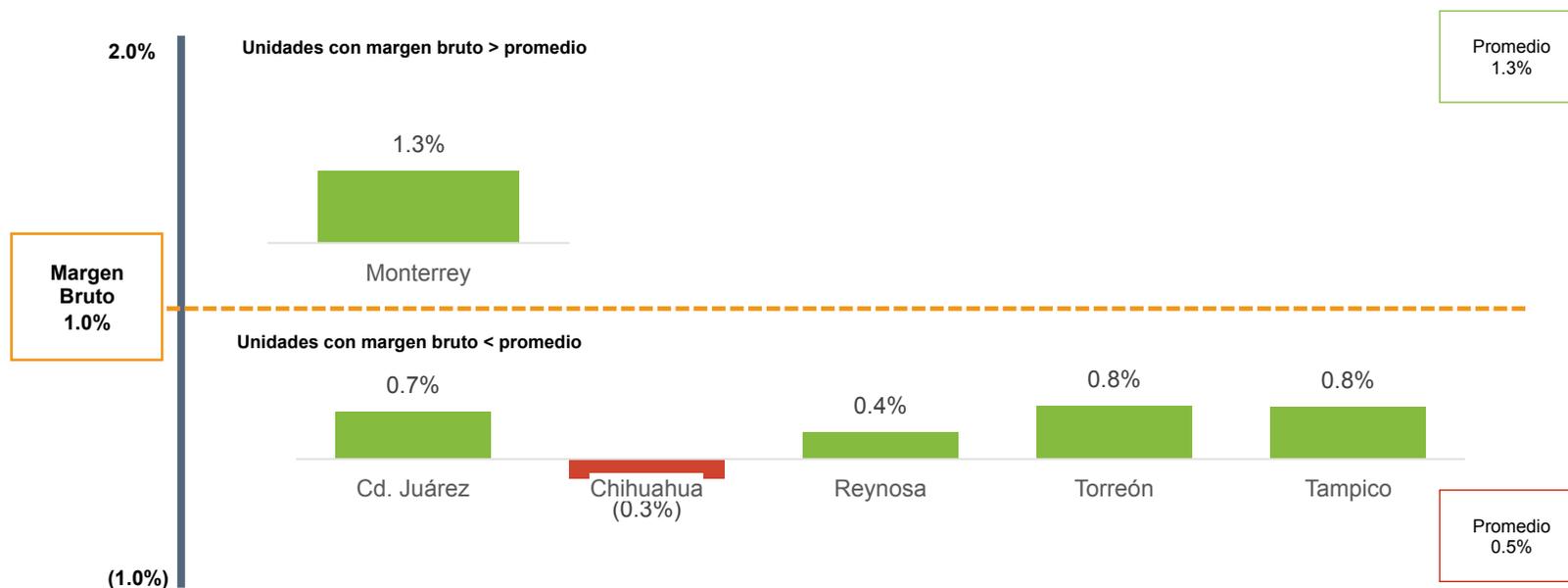
(millones de pesos)



## Análisis del Margen Bruto en la Venta de Combustibles

- Las ventas de combustible en las estaciones abastecidas por la TAR de Cadereyta representan alrededor del 7% de las ventas totales de combustible de ASA
  - Es importante señalar que esta aportación al total de ventas se debe principalmente a las ventas de la estación ubicada en Monterrey, la cual representó el 5% de las ventas totales de combustible de la compañía en el 2014
- En los últimos tres años los ingresos por venta de combustible han sido superiores a los costos de venta, obteniendo así un margen bruto promedio de 1.2%
- La estación ubicada en Monterrey fue la estación con mejor margen bruto en el 2014, ubicándose 0.3% por encima del promedio del grupo

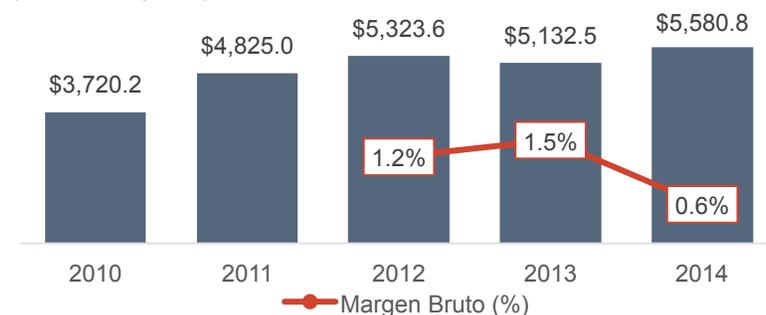
## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014



# Ventas de Combustible en las Distintas Estaciones (cont.)

## Estaciones Abastecidas por TAR de Irapuato

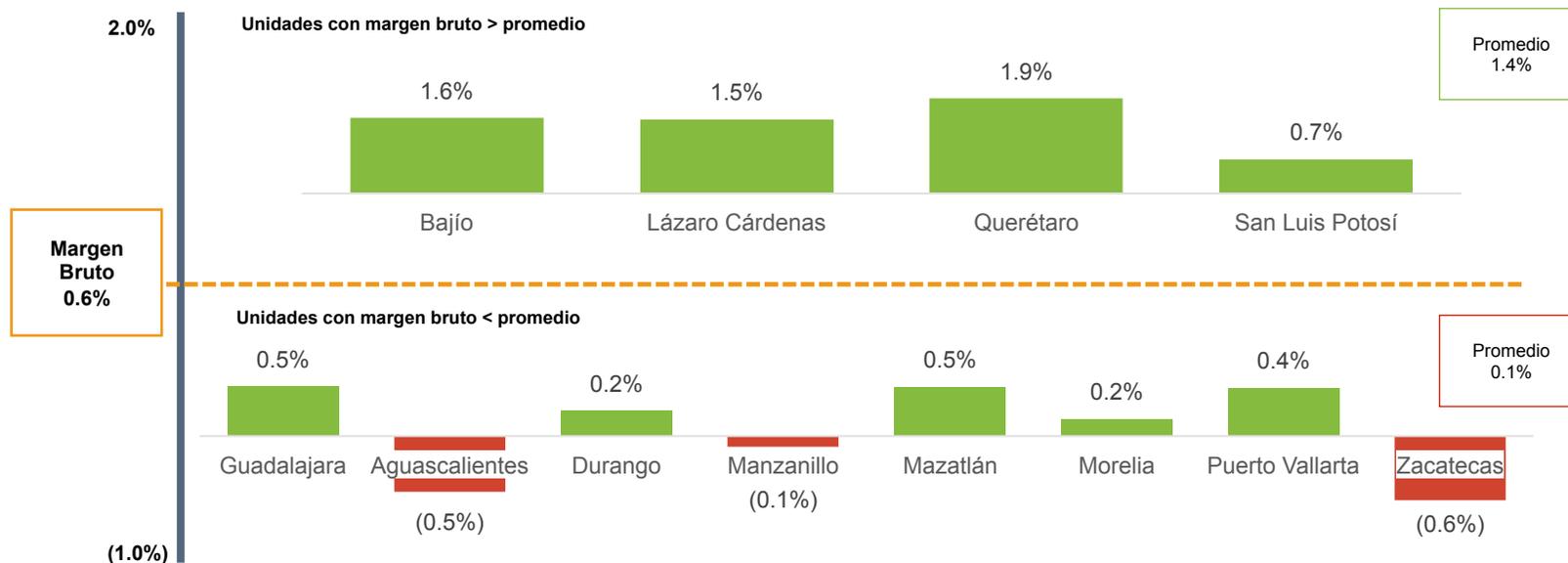
(millones de pesos)



## Análisis del Margen Bruto en la Venta de Combustibles

- Durante el 2014, los ingresos por venta de combustible en las estaciones abastecidas por la TAR de Irapuato tuvieron un incremento del 8.7%, sin embargo, dicho incremento en ventas fue acompañado por un incremento aun mayor en los costos de venta
  - En el 2012 y 2013 el margen promedio de estas estaciones se ubicó en 1.3%, 0.7% por encima al margen observado en el 2014
- Cabe destacar que en el 2014, la estación ubicada en Guadalajara representó el 6.9% ventas totales de combustible

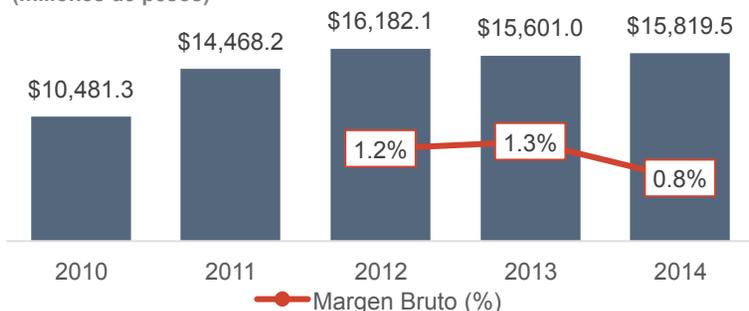
## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014



# Ventas de Combustible en las Distintas Estaciones (cont.)

## Estaciones Abastecidas por TAR de Tula<sup>(1)</sup>

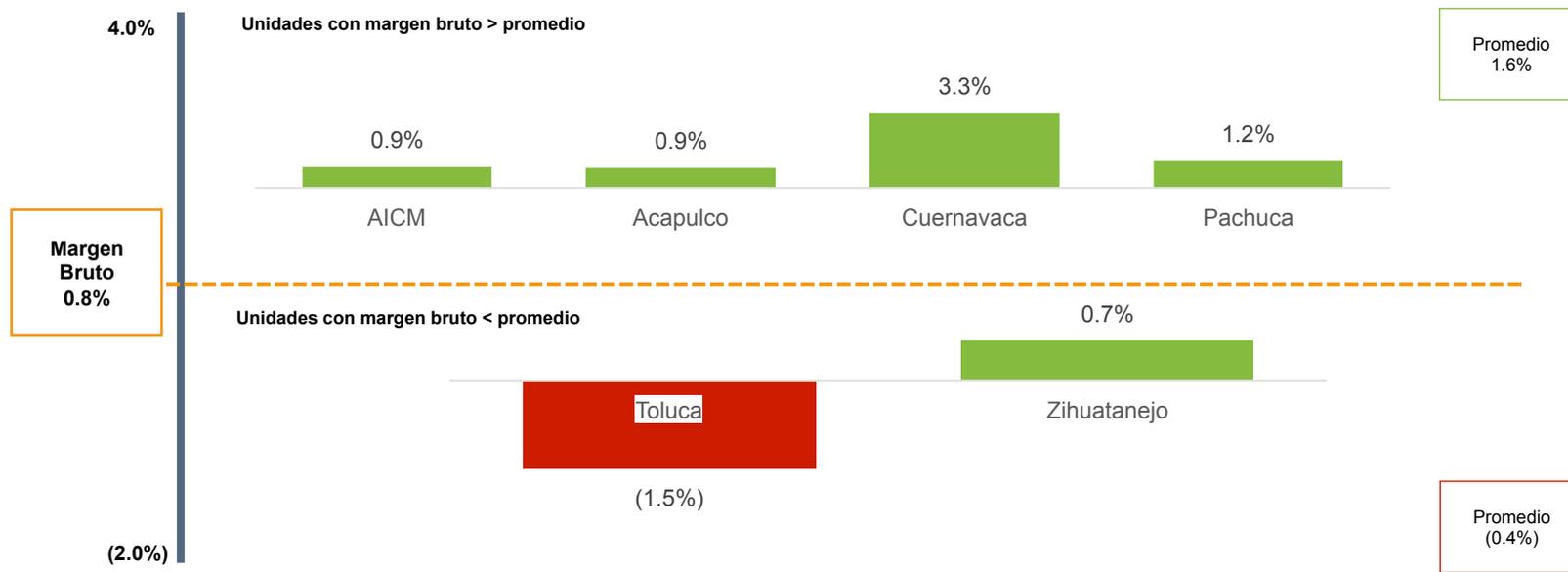
(millones de pesos)



## Análisis de Ingresos por Venta de Combustibles

- Las ventas de este grupo de estaciones han contribuido en un 40% de los ingresos totales de venta de combustibles
  - Dicha participación en los ingresos totales se debe principalmente a la estación ubicada en el AICM, la cual, ha contribuido históricamente con ~38% de las ventas
- En los últimos tres años, las estaciones de combustible abastecidas por la TAR de Tula han tenido un margen bruto promedio de 1.1%, 20 puntos base por encima del margen bruto observado en las ventas del AICM en el 2014
  - En el 2014, la utilidad bruta de este grupo de estaciones representó el 35% de la utilidad bruta total por venta de combustible de ASA

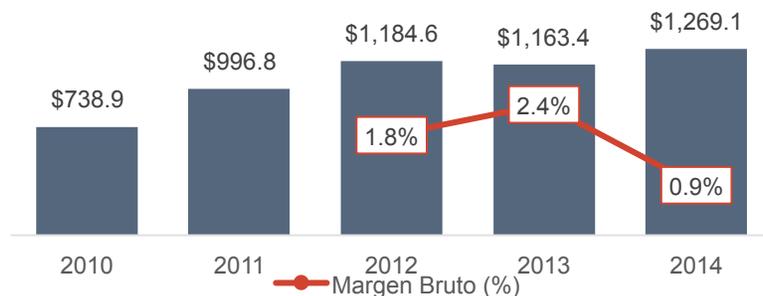
## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014



# Ventas de Combustible en las Distintas Estaciones (cont.)

## Estaciones Abastecidas por TARs de Salina Cruz y Pajaritos

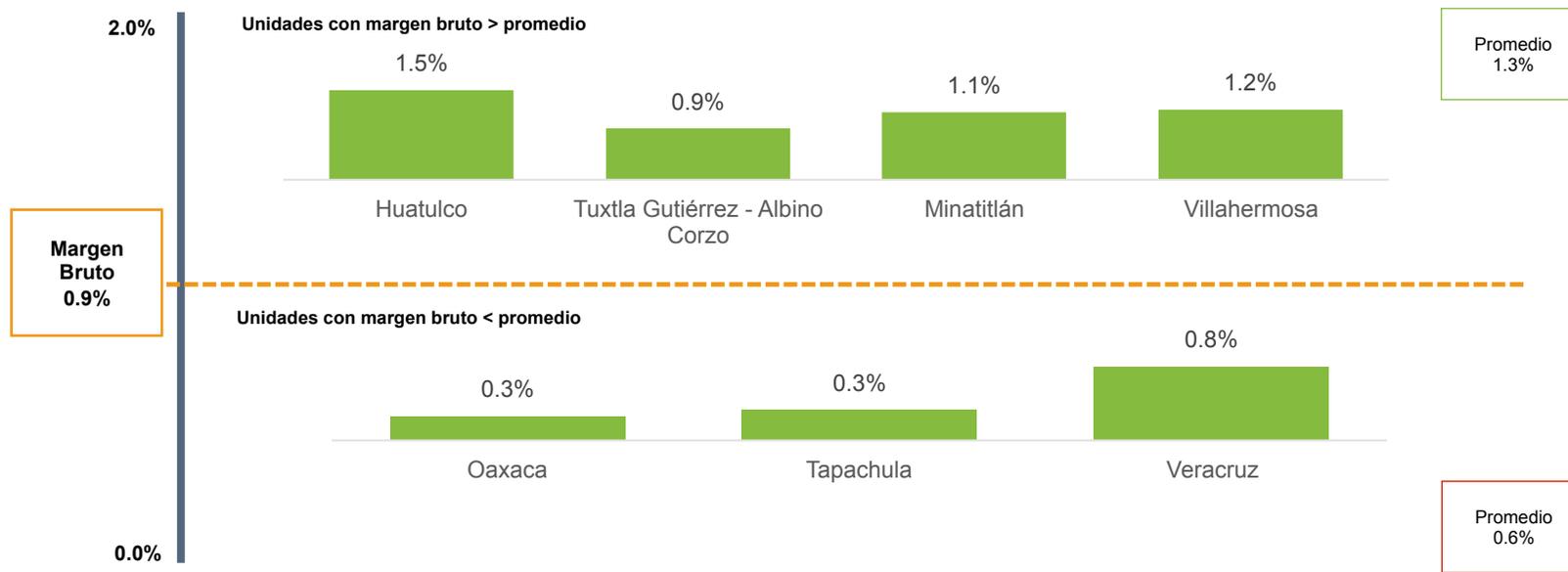
(millones de pesos)



## Análisis del Margen Bruto en la Venta de Combustibles

- La venta de combustibles en las estaciones abastecidas por las TARs de Salina Cruz y Pajaritos han incrementado a una tasa anual compuesta de 14.5% en los últimos 5 años
- Las 7 estaciones que conforman al grupo han tenido márgenes brutos positivos durante los últimos 3 años
  - En promedio, el margen del grupo ha sido de 1.7%, dicho promedio es superior al de los demás grupos de estaciones
- En el 2014, 3 de las estaciones del grupo tuvieron márgenes brutos por encima de 1.0%

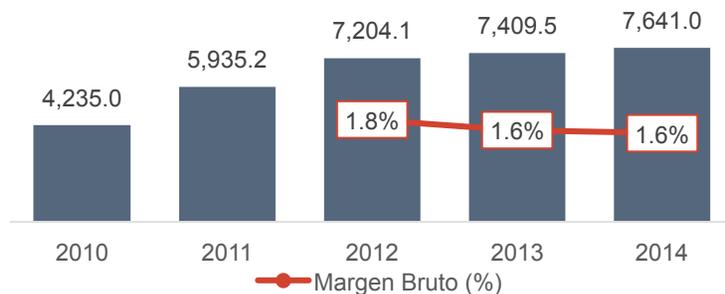
## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto - 2014



# Ventas de Combustible en las Distintas Estaciones (cont.)

## Estaciones Abastecidas por TAR de Progreso

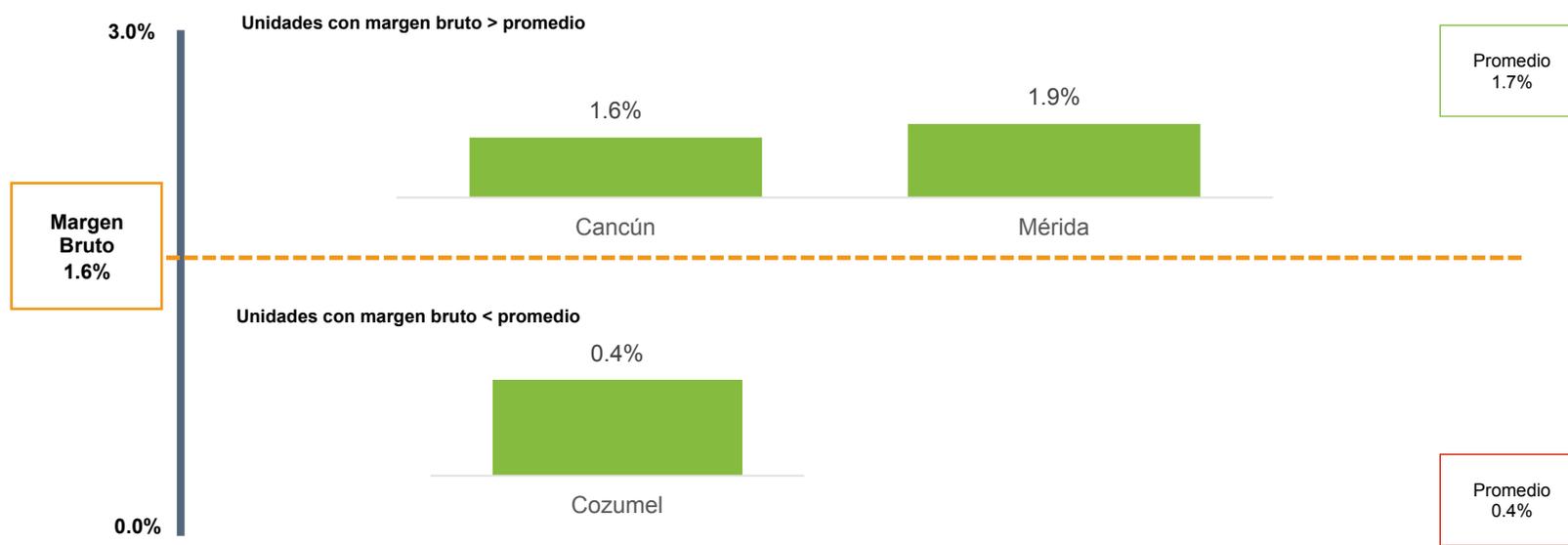
(millones de pesos)



## Análisis del Margen Bruto en la Venta de Combustibles

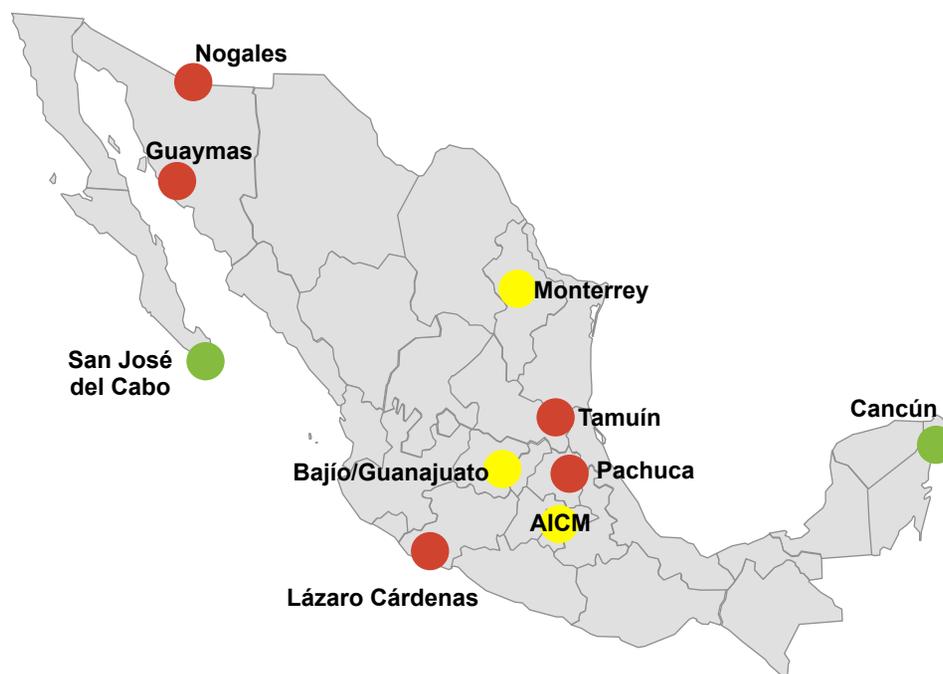
- La venta de combustibles de las estaciones abastecidas por la TAR de Progreso ha crecido a una tasa anual compuesta de 15.2% en los últimos 5 años
  - Dicho crecimiento de ventas ha sido impulsado principalmente por el crecimiento en las ventas de combustible en la estación de Cancún
- El aeropuerto de Cancún representó en el 2014 el 19% de las ventas totales de combustible de la región, sin embargo la utilidad bruta de dicho aeropuerto contribuyó en 30% a la utilidad bruta total de ASA
- El margen en la venta de combustibles de estos tres aeropuertos se ha mantenido estable en los últimos 3 años y en niveles superiores a los márgenes observados en otros grupos de estaciones

## Margen Bruto de Venta de Combustible por Aeropuerto



# EBITDA Generado en la Venta de Combustibles

*En el año 2014, las estaciones de combustible ubicadas en Cancún y San José del Cabo fueron las únicas estaciones de combustible de la red de estaciones de ASA con margen de EBITDA positivo.*



- Estaciones con EBITDA 2014 positivo
- Estaciones ubicadas dentro del top 5 en términos de menores pérdidas
- Estaciones mayor pérdida de EBITDA en 2014

**Estaciones con menores pérdidas (margen) de EBITDA en 2014**

Estación	Margen EBITDA		
	2012	2013	2014
Cancún	1.1%	0.8%	0.8%
San José Del Cabo	0.1%	0.4%	0.0%
AICM	0.5%	0.4%	(0.1%)
Monterrey	(0.3%)	(0.2%)	(0.2%)
Bajío	(1.1%)	(1.3%)	(0.7%)
<b>Margen Promedio</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>(0.0%)</b>

**Las 5 Estaciones de combustible con mayores pérdidas (margen) EBITDA en 2014**

Estación	Margen EBITDA		
	2012	2013	2014
Nogales	(17.0%)	(36.0%)	(29.9%)
Guaymas	(14.3%)	(18.8%)	(33.8%)
Lázaro Cárdenas	(28.0%)	(36.8%)	(35.1%)
Pachuca	(32.2%)	(36.5%)	(44.1%)
Tamuín	(33.6%)	(45.5%)	(64.2%)
<b>Margen Promedio</b>	<b>(25.0%)</b>	<b>(34.7%)</b>	<b>(41.4%)</b>

# Margen de EBITDA - Estaciones de Combustible

Ranking		Margen EBITDA			Ranking		Margen EBITDA		
2014	Estación	2012	2013	2014	2014	Estación	2012	2013	2014
1	Cancún	1.1%	0.8%	0.8%	31	Cozumel	(4.3%)	(5.5%)	(4.6%)
2	San José Del Cabo	0.1%	0.4%	0.0%	32	Puebla	(3.8%)	(5.0%)	(4.5%)
3	AICM	0.5%	0.4%	(0.1%)	33	Cd. Obregón	(4.4%)	(4.9%)	(4.9%)
4	Monterrey	(0.3%)	(0.2%)	(0.2%)	34	Chetumal	(3.7%)	(4.5%)	(5.1%)
5	Bajío	(1.1%)	(1.3%)	(0.7%)	35	Tampico	(4.8%)	(4.7%)	(5.4%)
6	Querétaro	(2.4%)	(1.9%)	(0.7%)	36	Zihuatanejo	(5.7%)	(6.2%)	(5.8%)
7	Mérida	(0.3%)	(0.8%)	(0.9%)	37	Zacatecas	(5.4%)	(5.8%)	(6.1%)
8	Cd. Carmen	(2.5%)	(0.8%)	(1.0%)	38	Acapulco	(4.9%)	(5.3%)	(6.3%)
9	Guadalajara	(0.0%)	0.1%	(1.1%)	39	Tapachula	(5.2%)	(5.2%)	(6.7%)
10	Tijuana	(0.8%)	(0.3%)	(1.2%)	40	Los Mochis	(6.2%)	(7.6%)	(6.9%)
11	Villahermosa	(0.8%)	(1.0%)	(1.6%)	41	Minatitlán	(9.9%)	(8.8%)	(7.0%)
12	Culiacán	(1.1%)	(2.2%)	(1.7%)	42	Durango	(5.6%)	(5.8%)	(7.0%)
13	La Paz	(1.7%)	(2.4%)	(1.5%)	43	Puerto Escondido	(12.6%)	(9.7%)	(8.0%)
14	Puerto Vallarta	(2.3%)	(1.4%)	(2.3%)	44	Tepic	(14.2%)	(10.2%)	(8.6%)
15	Huatulco	(2.4%)	(3.1%)	(2.4%)	45	Colima	(8.1%)	(9.2%)	(8.9%)
16	Hermosillo	(0.7%)	(1.1%)	(2.4%)	46	Uruapan	(5.4%)	(4.9%)	(9.5%)
17	Tuxtla Gutiérrez	(2.5%)	0.7%	(2.9%)	47	Manzanillo	(5.3%)	(6.1%)	(9.8%)
18	Cd. Juárez	(2.4%)	(2.4%)	(2.9%)	48	Matamoros	(12.8%)	(13.6%)	(11.5%)
19	Reynosa	(3.8%)	(3.4%)	(3.1%)	49	Cd. Victoria	(6.2%)	(7.8%)	(12.0%)
20	Veracruz	(2.2%)	(2.4%)	(3.2%)	50	Poza Rica	(4.5%)	(9.2%)	(14.2%)
21	San Luis Potosí	(3.2%)	(4.3%)	(3.3%)	51	Palenque	(111.9%)	(177.8%)	(16.0%)
22	Chihuahua	(2.6%)	(2.8%)	(3.3%)	52	Cuernavaca	(11.7%)	(15.8%)	(14.9%)
23	Mexicali	(2.8%)	(3.3%)	(3.4%)	53	Nvo. Laredo	(9.0%)	(12.9%)	(17.1%)
24	Campeche	(5.9%)	(5.7%)	(3.8%)	54	Loreto	(23.1%)	(8.9%)	(22.3%)
25	Aguascalientes	(3.4%)	(3.0%)	(3.9%)	55	Puerto Peñasco	(20.0%)	(20.9%)	(27.8%)
26	Toluca	(2.6%)	(1.5%)	(4.0%)	56	Nogales	(17.0%)	(36.0%)	(29.9%)
27	Morelia	(2.8%)	(3.3%)	(4.1%)	57	Guaymas	(14.3%)	(18.8%)	(33.8%)
28	Torreón	(2.9%)	(2.7%)	(4.2%)	58	Lázaro Cárdenas	(28.0%)	(36.8%)	(35.1%)
29	Mazatlán	(2.4%)	(3.1%)	(4.5%)	59	Pachuca	(32.2%)	(36.5%)	(44.1%)
30	Oaxaca	(3.7%)	(4.1%)	(4.5%)	60	Tamuín	(33.6%)	(45.5%)	(64.2%)

# Oportunidad de Inversión

**A partir del 1ro de enero del 2017, los operadores de gasolineras podrán adquirir combustibles de entidades privadas. ASA podría beneficiarse de esta apertura en el mercado e ingresar al negocio de almacenamiento y distribución de combustibles apalancando la infraestructura de los aeropuertos de la red.**

## Número de Gasolineras en Zonas de interés

Zona 1	
1.	Mexicali – 210
2.	Tijuana- 201
3.	Ensenada – 85
4.	Tecate – 19
5.	Rosarito – 16
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Grupos Nacionales:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Grupo Eco</li> <li>– ORSAN</li> <li>– Petro-7</li> </ul> </li> <li>▪ Grupos Locales:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Sahisa</li> <li>– Gasmart</li> <li>– Dagal</li> <li>– Gashop</li> <li>– CK San Luis</li> <li>– Rendilitros</li> </ul> </li> </ul>	



Zona 2	
1.	La Paz -61
2.	Los Cabos - 46
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Grupos Nacionales:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Grupo Eco</li> <li>– Hidrosina</li> <li>– ORSAN</li> </ul> </li> <li>▪ Grupos Locales:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Horizon Gasolineras</li> <li>– Autoexpress</li> </ul> </li> </ul>	

Zona 3	
1.	Mazatlán – 57
2.	Culiacán - 175
3.	Durango - 62
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Grupos Nacionales:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Corpogas</li> </ul> </li> <li>▪ Grupos Locales:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>– Horizon Gasolineras</li> <li>– Red Petroil</li> <li>– OGA Gasolineras</li> </ul> </li> </ul>	

## Análisis de Oportunidad de Inversión

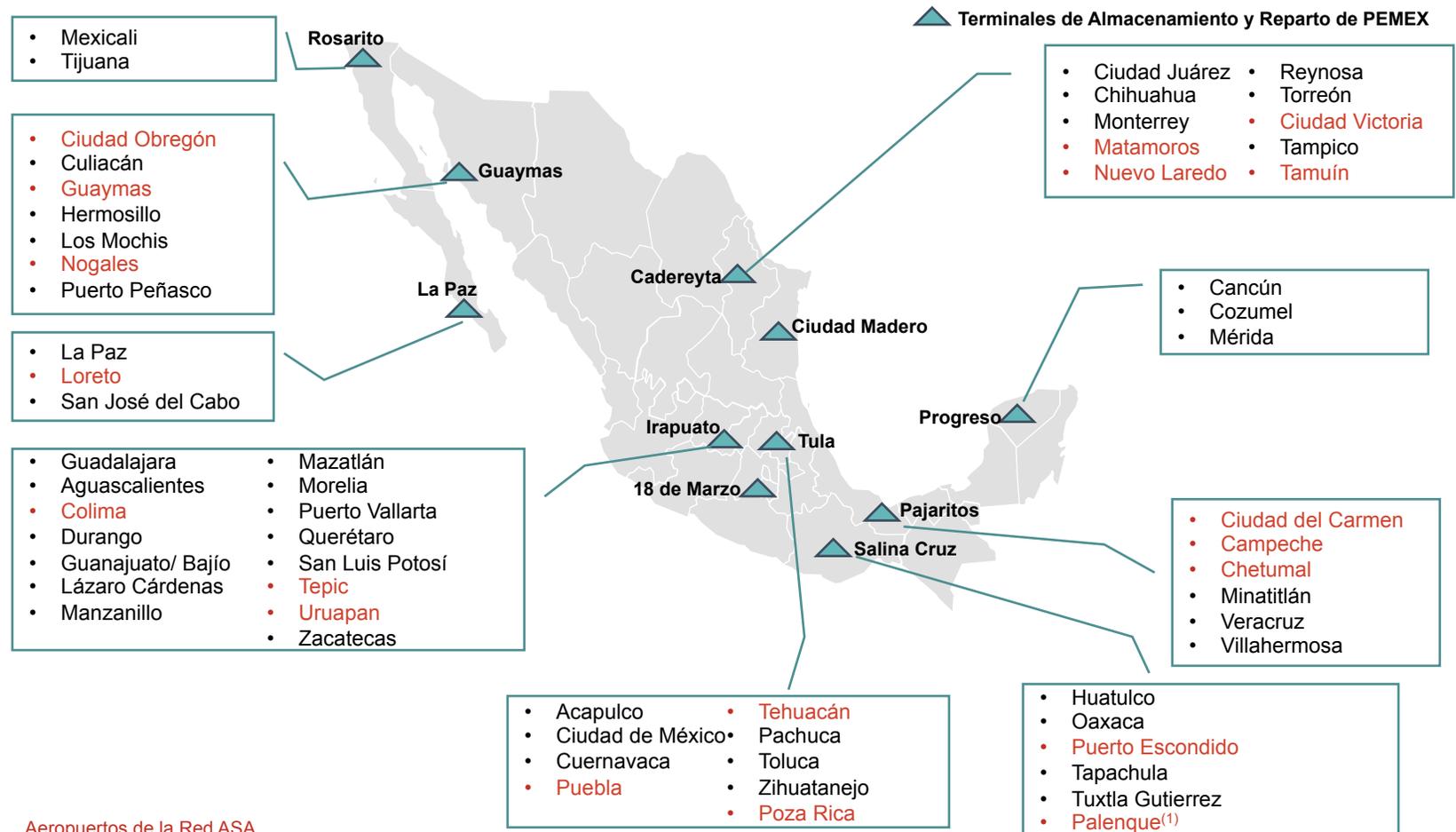
- La zona noroeste del país requiere de montos importantes de inversión para mejorar sus capacidades de distribución y almacenamiento de combustibles
- El combustible en la zona es abastecido a las terminales de almacenamiento y reparto (TARs) de PEMEX por buques provenientes de la refinería de Salina Cruz
  - Actualmente, dichas TARs abastecen las estaciones de combustible ubicadas en los aeropuertos de Mexicali, Tijuana, Ciudad Obregón, Guaymas, Hermosillo, Los Mochis, Nogales ,Puerto Peñasco, La Paz, Loreto y San José del Cabo
- La apertura del mercado en el 2017, representa una oportunidad para ASA ya que la compañía podría apalancar la infraestructura existente en las zonas de interés y expandir sus operaciones al almacenamiento y distribución de gasolinas
- La cercanía de dichas zonas a los Estados Unidos abre la posibilidad de explorar alternativas de importación de combustible con el fin de disminuir costos y mejora la rentabilidad
- Dado el negocio existente de venta de combustibles para aeronaves, se considera que la compañía cuenta con el “know-how” y la experiencia para ingresar en este sector

# Operaciones de Venta de Combustible

**ASA cuenta ya con la infraestructura necesaria para convertirse en un participante importante en la comercialización de combustibles a nivel nacional, anticipándose así a los cambios en el sector que puedan derivar en reducción de ingresos.**

## Abastecimiento de Combustible a los Aeropuertos

(Ubicación de las Terminales de Abastecimiento y Reparto)



Aeropuertos de la Red ASA

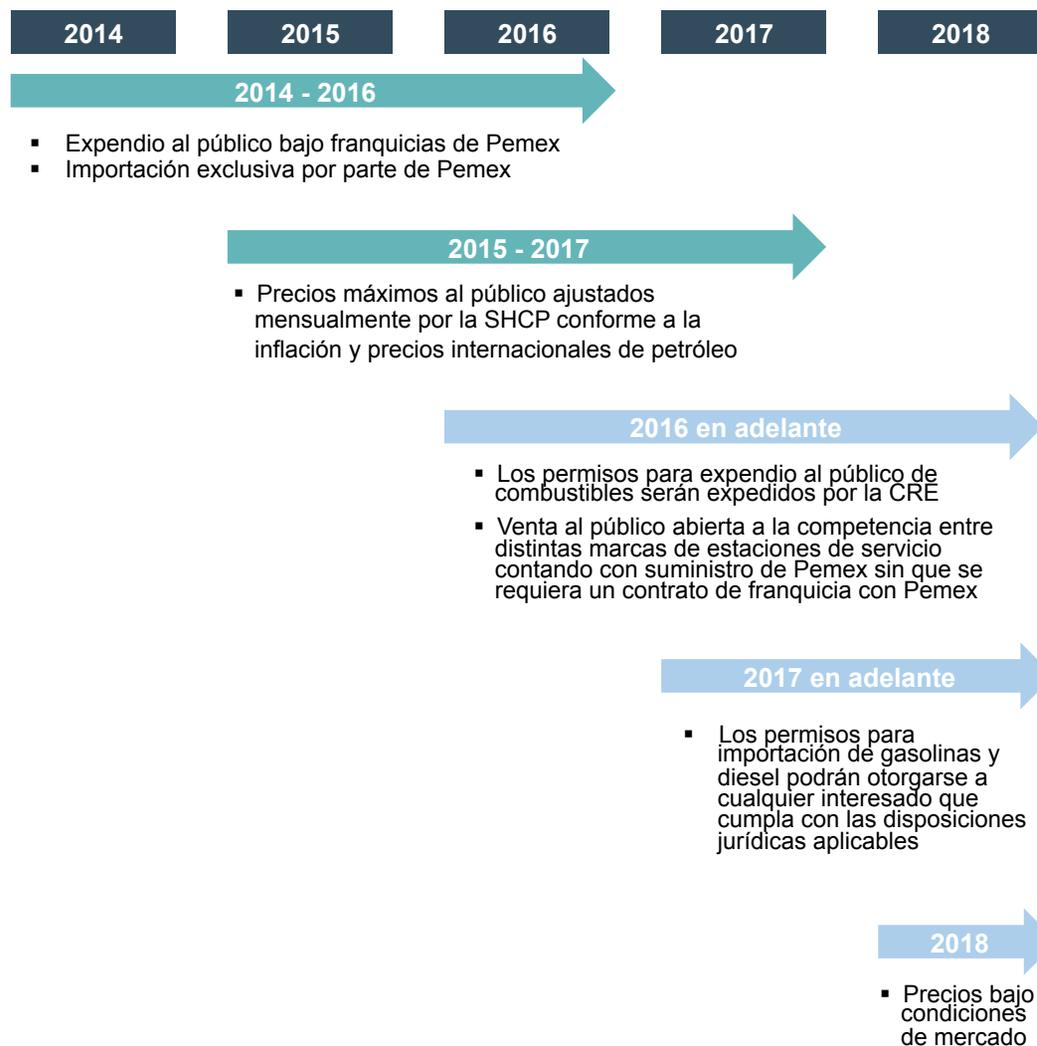
Nota(1): No se incluye en el Convenio Modificatorio al Convenio de Venta de Primera Mano de Turbosina por lo que se asume que se abastece de la misma TAR que Tuxtla Gutierrez.

# Calendario de la Reforma Energética

## Impacto de la Reforma en las Operaciones de Transporte, Distribución, Almacenamiento e Importación de Combustibles

- Las reformas constitucionales en materia energética establecen nuevas estructuras en la industria energética
- La inversión privada fluirá a varios segmentos de estas industrias, particularmente en la exploración y producción de petróleo y gas
- A pesar de la entrada de nuevos competidores se espera que Pemex y CFE mantengan su dominio y liderazgo en los mercados
- La competencia en los productos finales será introducida a un paso moderado, la CRE será encargada de otorgar permisos para la distribución y venta de combustibles y gas, así como de emitir regulaciones para promover la competencia en el sector
- A partir del 2017, la importación de gasolinas y diesel podrá realizarse por cualquier persona que cumpla con los requisitos aplicables. Con ello, los participantes estarán en la posibilidad de establecer sus propias estaciones de servicios y suministrar los petrolíferos de la fuente que mejor convenga

## Apertura gradual en estaciones de servicio, importación y precios de gasolina



## **2. Análisis de Ingresos por Operaciones Aeroportuarias**

---

## **a. Resumen de Perspectivas de la Industria Aeroportuaria**

---

# Industria Aeroportuaria

**La industria de servicios aeroportuarios se encuentra en una etapa de desarrollo, experimentando una transición de sólo un centro de transporte a un centro de experiencias al viajero.**

## Panorama de la industria

- Hace algunos años, los aeropuertos era considerados únicamente como proveedores de infraestructura para las aerolíneas. Su éxito o fracaso dependía en gran medida de las aerolíneas y del nivel de demanda local
- Esta visión ha cambiado, recientemente los aeropuertos se han repositionado, convirtiéndose en una parte clave de la cadena de valor para los viajeros
- Los aeropuertos, al igual que las aerolíneas tienen un impacto significativo en la calidad de la experiencia de los viajeros
- La industria se esta transformando y a nivel global, existe la tendencia a evolucionar los aeropuertos de terminales de transporte a centros de amenidades y atención al viajero, esquema mucho más rentable al actual

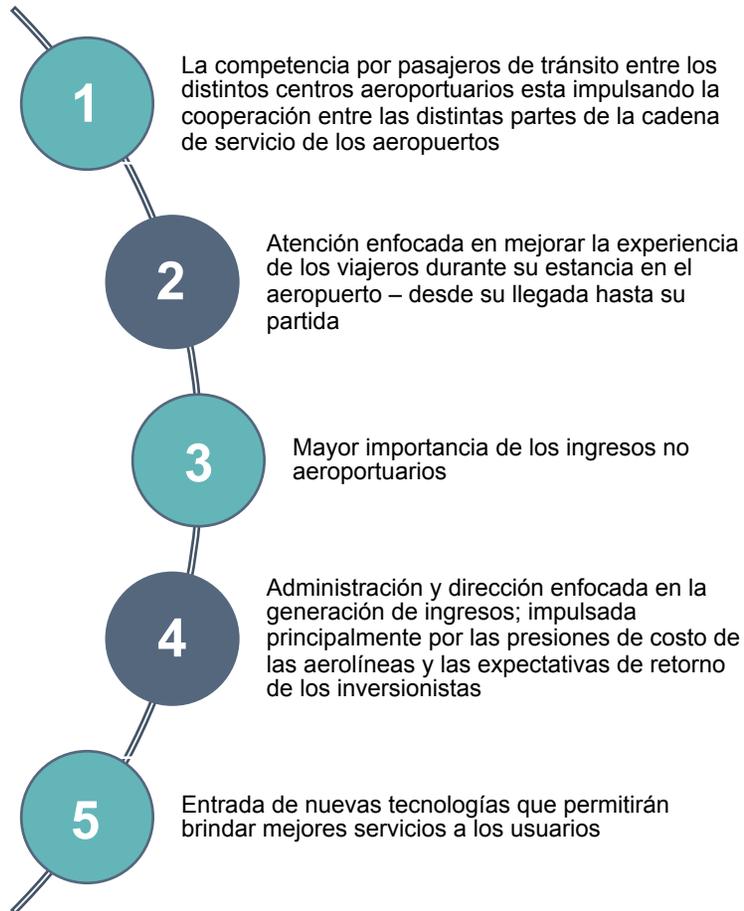
## Cambios en el modelo de negocio de los aeropuertos

	1970's	1990's	2010+
<b>Objetivo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Atender a los pasajeros y el manejo de las aeronaves</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Incrementar los ingresos y la rentabilidad de los aeropuertos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Dada la naturaleza cíclica del negocio aeronáutico, se busca reducir la dependencia de los aeropuertos en estos ingresos</li> </ul>
<b>Oportunidades de Crecimiento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Expandir la capacidad del aeropuerto</li> <li>■ Optimización de procesos</li> <li>■ Atraer más tráfico y nuevas rutas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Incrementas los ingresos no aeroportuarios</li> <li>■ Incrementar ingreso por pasajero</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Crear nuevas experiencias para los viajeros</li> <li>■ Atraer nuevas fuentes de ingresos y crecimiento</li> </ul>
<b>Cliente Objetivo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Aerolíneas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Pasajeros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Pasajeros y otros potenciales interesados en los servicios y/o entretenimiento ofrecido en el aeropuerto</li> </ul>
<b>Ingresos no aeroportuarios</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ &lt; 5%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ &gt; 30%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ &gt; 70%</li> </ul>

# Tendencias Globales

**Los aeropuertos enfrentan el reto de convertirse en entidades dinámicas, proactivas, innovadoras y flexibles para superar los retos que enfrenta la industria.**

## Tendencias Globales



## 1 Competencia entre los centros aeroportuarios

- La competencia internacional por los pasajeros en tránsito se ha intensificado en los últimos años, especialmente en Europa, Asia y el Medio Oriente
- En el Medio Oriente, los nuevos centros o “hubs” aeroportuarios han desarrollado sus modelos de negocio alrededor de las necesidades e ingresos potenciales provenientes de los pasajeros en tránsito
- Si un pasajero tiene que hacer una conexión, la calidad del aeropuerto y la facilidad del proceso de conexión tienen una gran importancia en la satisfacción del viajero
- Existe una oportunidad para que los aeropuertos destaquen por ofrecer una experiencia entretenida y/o relajante entre los vuelos
- Aquellos aeropuertos que quieran destacar en la industria, deberán de revisar su infraestructura, procesos, apariencia, los servicios que ofrecen y asegurarse de que todos estos estén diseñados para apoyar a los pasajeros en tránsito
- Para lograr dicha diferenciación, todas las partes involucradas en la cadena de servicios de los aeropuertos, es decir, las aerolíneas, los restaurantes, tiendas, seguridad, transporte en tierra, manejo de equipaje, entre otros deben estar en completa sincronía
- Para que un aeropuerto destaque, es necesario que el aeropuerto demuestre que todas sus partes operan de manera conjunta para atender las necesidades de los viajeros

# Tendencias Globales (cont.)

## 2 Distintos grupo de usuarios/clientes con necesidades diferentes

- a
  - Se puede dividir a los pasajeros de acuerdo a:
    - Ruta:
      - Pasajeros en conexión
      - Pasajeros de origen
    - Propósito de viaje:
      - Negocios
      - Recreación
    - Clase en la que viaja:
      - Premier
      - Económica
- b
  - Incluye:
    - Líneas aéreas comerciales
    - Aviación general ( e.g. aviones ejecutivos, helicópteros)
    - Servicios de cargo
- c
  - Potenciales socios para el desarrollo del complejo aeroportuario
    - Desarrolladores inmobiliarios
    - Servicios de transporte
    - Entidades Gubernamentales
- d
  - Arrendatarios y Proveedores de Servicios
    - Restaurantes
    - Estacionamiento
    - Servicios de Hospitalidad
    - Quioscos de servicios (renta de coches)
    - Servicios de comida para los aviones
    - Servicios de tierra
    - Publicidad
- e
  - Visitantes y clientes que no viajarán:
    - Empleados del aeropuerto
    - Clientes de las tiendas del aeropuerto
    - Vecinos



- Históricamente, los aeropuertos han considerado a las aerolíneas y a los pasajeros como sus únicos clientes. Sin embargo, los aeropuertos tienen una gama más amplia de usuarios/clientes a los cuales no pueden ignorar
- Los intereses de estos grupos no siempre están alineados, de hecho, en muchas ocasiones los intereses de los grupos se contraponen
- La estructura organizacional y los procesos de los centros aeroportuarios deben de soportar y facilitar la habilidad de los directivos para actuar como facilitadores y coordinadores de los distintos grupos de usuarios/clientes

# Tendencias Globales (cont.)

---

## 3 Los ingresos por servicios no aeroportuarios han adquirido relevancia

- En los últimos años, impulsadas por la competencia a nivel global, las aerolíneas se han visto en la necesidad de transferir ciertas presiones de reducción de costos a los aeropuertos
- En paralelo, los aeropuertos están buscando financiar grandes proyectos de infraestructura para expandir y/o mejorar sus instalaciones
- Dados los factores anteriores, los aeropuertos le han dado mayor importancia a los ingresos por servicios no aeroportuarios. Estos ingresos pueden contribuir hasta en un 70% a los ingresos de los centros aeroportuarios
- Adicionalmente, los servicios no aeroportuarios son un factor clave de diferenciación. Estos servicios tienen un gran impacto en el posicionamiento del aeropuerto y la percepción de sus usuarios
- Los aeropuertos líderes a nivel global han convertido en prioridad la generación de ingresos no aeroportuarios

## 4 Creación de un modelo de negocios rentable enfocado en la generación de ingresos

- Los aeropuertos deben ser administrados como empresas privadas y no como entidades de servicios públicos
- La habilidad de entender los factores fundamentales de la generación de ingresos, costos y gastos, era típica de administradores y directivos de empresas operando el sector privado
- Esta visión ha cambiado, los equipos directivos y administrativos de los aeropuertos deben enfocarse en crear un modelo de negocios rentable y medir el desempeño de las operaciones con ayuda de diversas métricas financieras y operativas

## 5 Los avances tecnológicos redefinirán la industria aeroportuaria y la experiencia de viaje de sus usuarios

- La tecnología ha transformado muchos aspectos de la vida moderna, por lo que no debe sorprendernos que también cambie la forma en que viajan las personas
- En los últimos años, se han introducido a la operación de los aeropuertos ciertos productos tecnológicos como los quioscos de registro, pases de abordar electrónicos, entre otros, los cuales han agilizado los procesos de registro y abordaje de pasajeros, reduciendo simultáneamente los tiempos y el costo de personal de los aeropuertos
- Además de mejorar la experiencia de los usuarios, la tecnología servirá para mejorar la seguridad en los aeropuertos ya sea con el uso de sistemas biométricos, el desarrollo de mejores detectores de explosivos u otros
- Para mantenerse al día con las nuevas tecnologías, los aeropuertos deben de mantener sistemas tecnológicos integrados e invertir consistentemente en sistemas para poder integrar de manera sistemática y simbiótica los nuevos avances tecnológicos

# Posicionamiento de los Aeropuertos de ASA

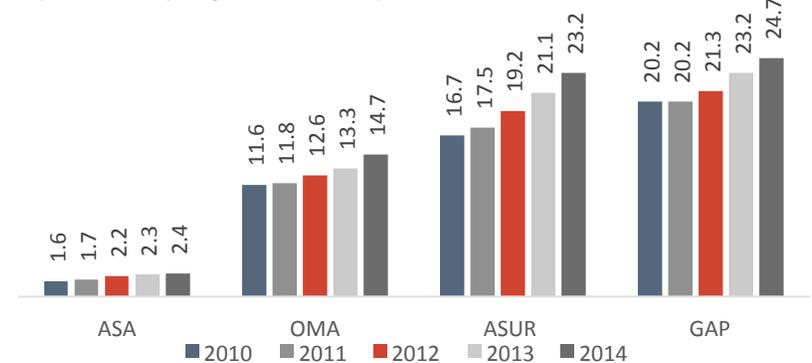
**ASA concentra la mayor cantidad de terminales aeroportuarias, sin embargo, su ubicación no le ha permitido contar con una participación considerable en los ingresos totales del sector al operar terminales de bajo tráfico e interés comercial.**

## Ubicación de los Aeropuertos de los Principales Grupos



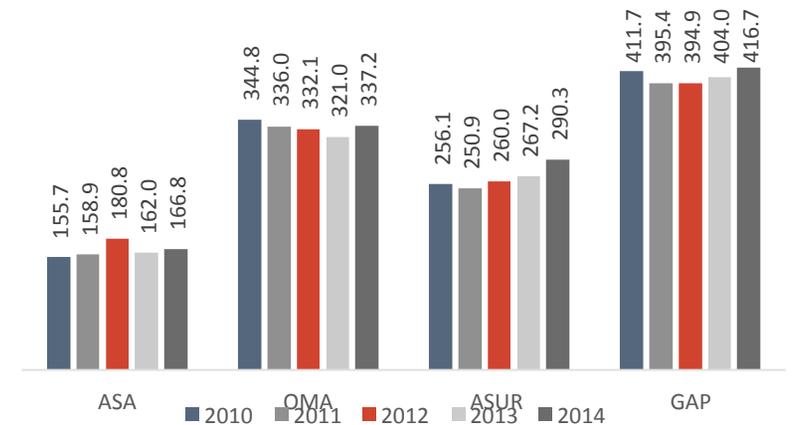
## Estadísticas de Pasajeros

(millones de pasajeros terminales)



## Movimientos de Aeronaves

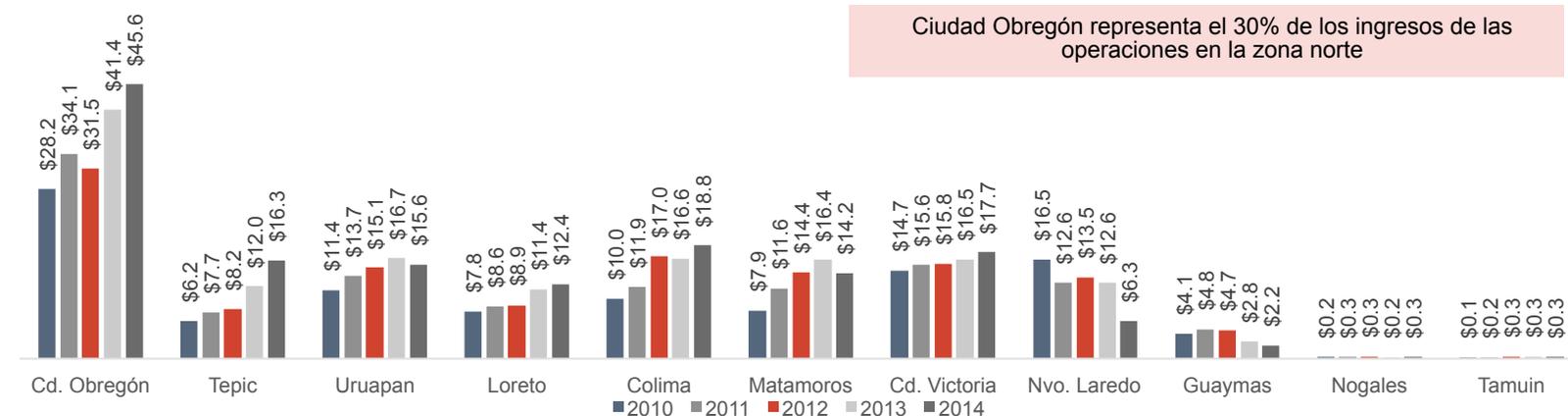
(miles de despegues y aterrizajes)



# Ingresos por Aeropuerto - Red ASA

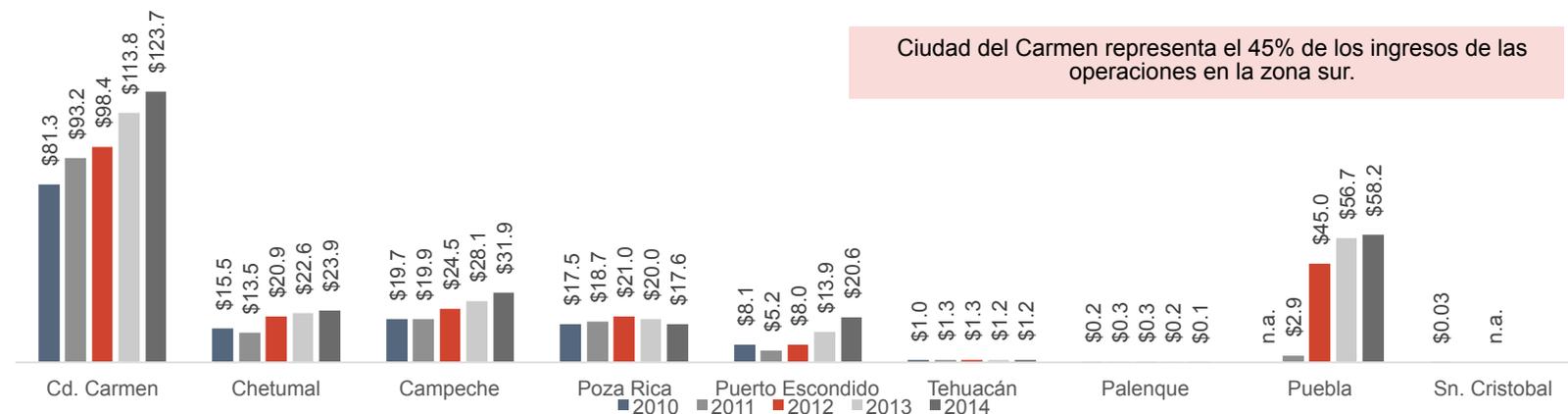
## Total de Ingresos Aeroportuarios, Comerciales y Complementarios - Aeropuertos del Norte

(millones de pesos)



## Total de Ingresos Aeroportuarios, Comerciales y Complementarios - Aeropuertos del Sur

(millones de pesos)



# Segmentación de Ingresos - Ex Ventas de Combustible

**Contrario a lo recomendado en la industria, ASA depende en gran medida de ingresos por servicios aeroportuarios al representar el 84% del total, lo que le hace vulnerable a movimientos de la economía en general que se traduzcan en una reducción de tráfico, situación que se agrava si se consideran las ubicaciones de bajo tráfico que opera ASA.**

## Servicios Aeroportuarios

(millones de pesos)



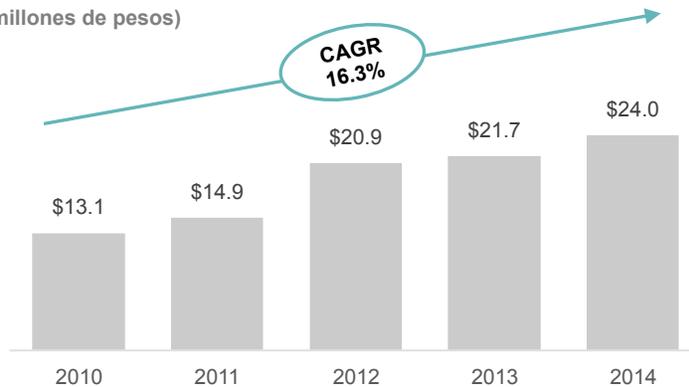
## Servicios Comerciales en los Aeropuertos

(millones de pesos)



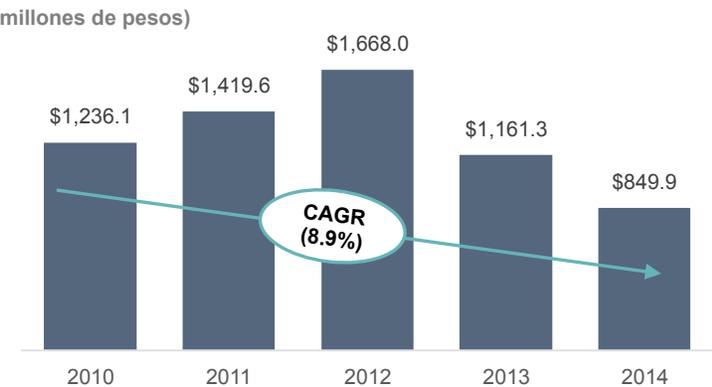
## Servicios Complementarios a los Servicios Aeroportuarios

(millones de pesos)



## Servicios Corporativos

(millones de pesos)



## **b. Ingresos por Servicios Aeroportuarios**

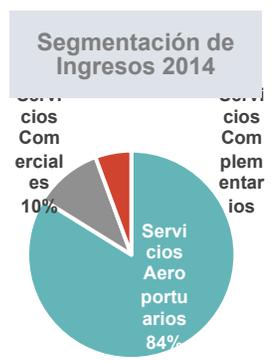
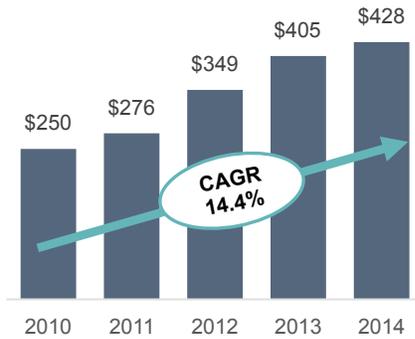
---

# Resumen de Análisis Financiero

**En los últimos años se ha visto una mejora operativa en las operaciones de los aeropuertos que conforman la red de ASA. Las tendencias a nivel global indican una transición hacia modelos aeroportuarios de mayor margen impulsado por la operación de establecimientos comerciales. Siendo el tráfico la principal variable de éxito del sector, es importante mejorar la imagen y experiencia de viaje que hagan de las unidades clave unidades rentables comparables.**

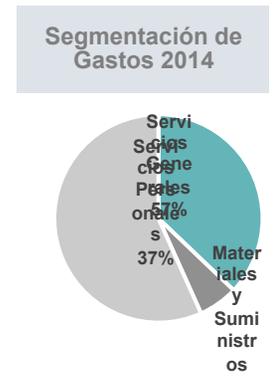
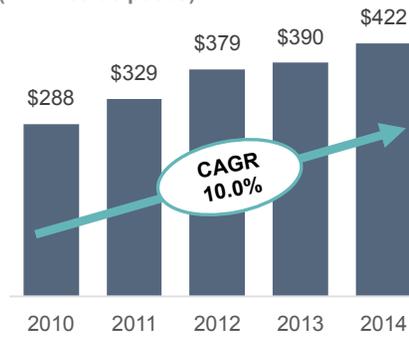
## Ingresos Red de Aeropuertos ASA

(millones de pesos)



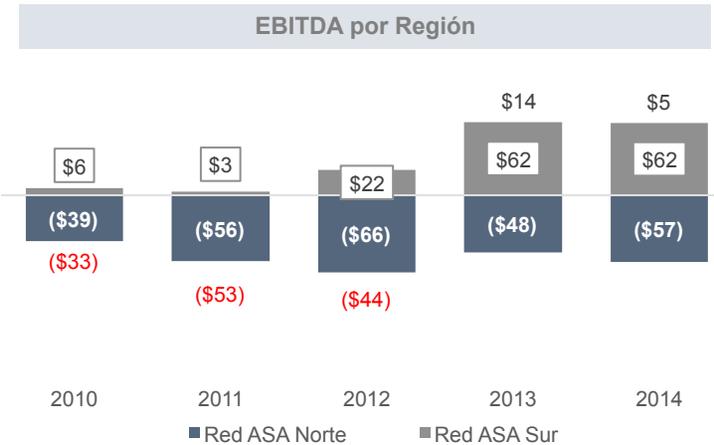
## Gastos Operativos Totales

(millones de pesos)



## EBITDA – Red Aeropuertos ASA

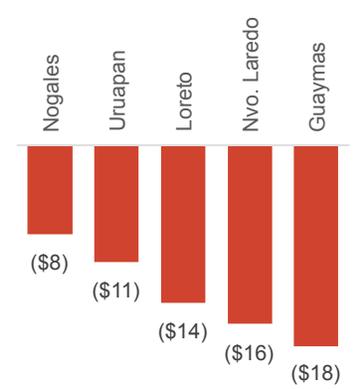
(millones de pesos)



### Aeropuertos con mayor EBITDA 2014



### Aeropuertos con mayores pérdidas de EBITDA 2014



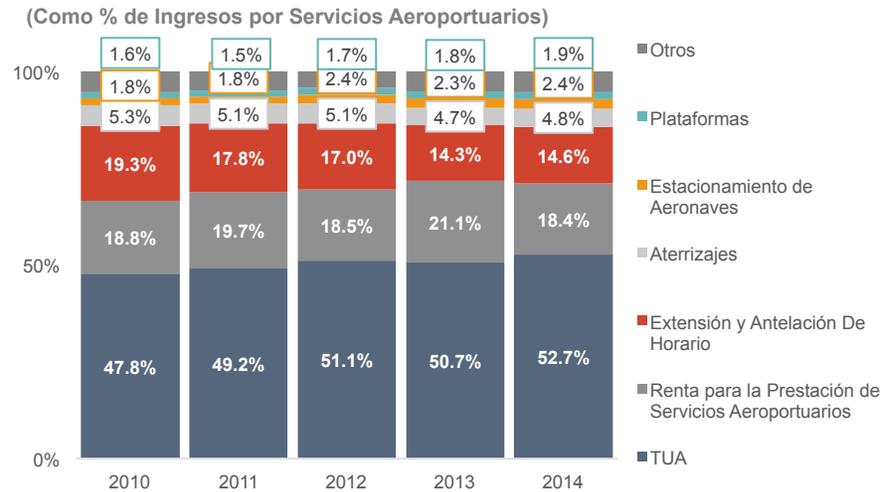
# Ingresos por tipo de Servicios Aeroportuarios

**Los ingresos no relacionados a la venta de combustibles representan tan solo el 3.0% de los ingresos totales de ASA, sin embargo, el nivel de rentabilidad de estas operaciones es mucho más alto, lo que llama a una reestructura que permita obtener márgenes competitivos por venta de combustible o reducir su peso relativo.**

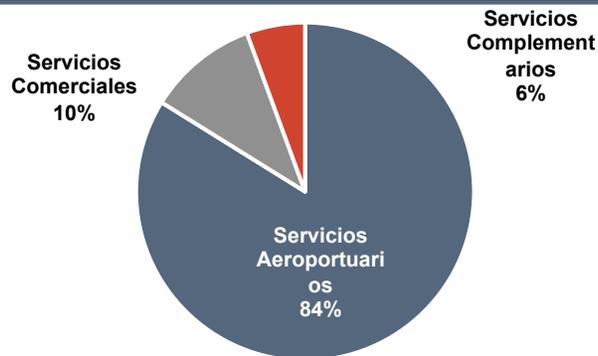
## Análisis de Ingresos

- Los ingresos por Servicios Aeroportuarios representan alrededor el 1% de los ingresos totales de ASA
- Dentro de este segmento, la fuente de ingresos con mayor importancia es el cobro por Tarifa de Uso de Aeropuerto ("TUA")
  - En los últimos 5 años, los ingresos por cobro de TUA han representado en promedio el ~50% del total de los ingresos por servicios aeroportuarios
- Al comparar ASA con los 3 Grupos Aeroportuarios públicos en México, podemos ver que los ingresos por pasajero de ASA son ligeramente inferiores que sus tres comparables mexicanos, no obstante las rutas/ubicaciones que opera ASA son de menor tráfico
- Dentro de la red ASA, los aeropuertos con mayores ingresos son Ciudad del Carmen, Puebla, Ciudad Obregón, Campeche y Chetumal

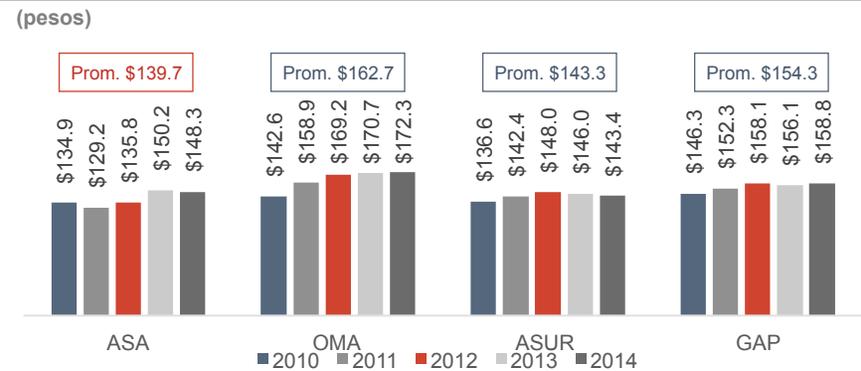
## Segmentación de Ingresos por Servicios Aeroportuarios



## Composición de Ingresos Ex-Combustibles <sup>(1)</sup>



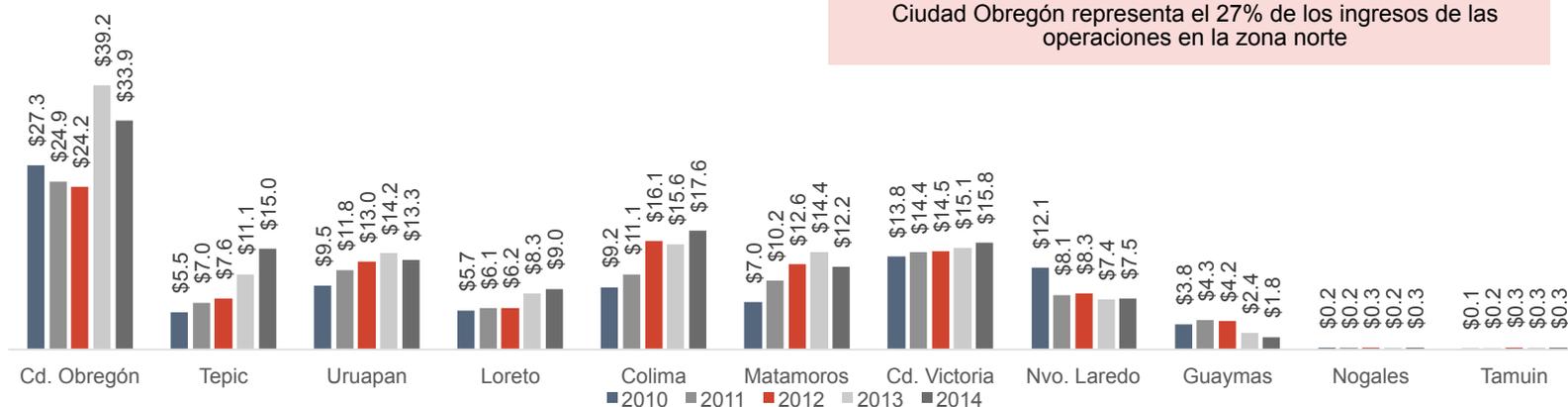
## Ingresos por Servicios Aeroportuarios por Pasajero



# Ingresos por Servicios Aeroportuarios

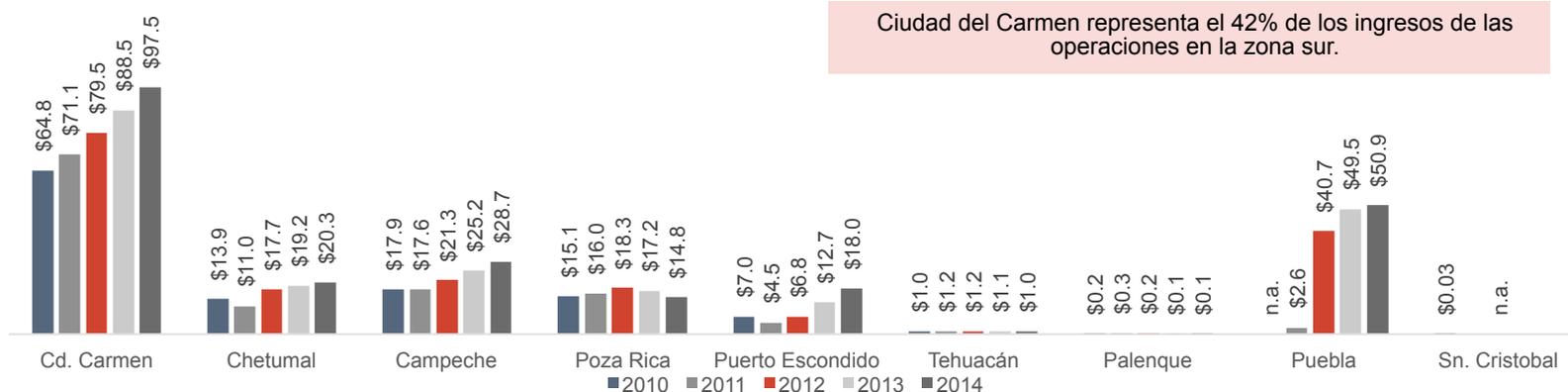
## Total de Ingresos por Servicios Aeroportuarios - Aeropuertos del Norte

(millones de pesos)



## Total de Ingresos por Servicios Aeroportuarios - Aeropuertos del Sur

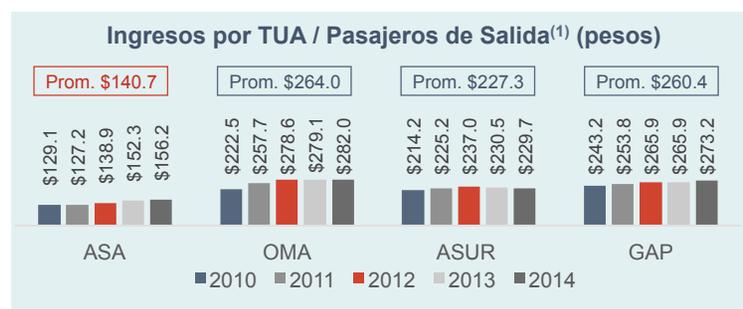
(millones de pesos)



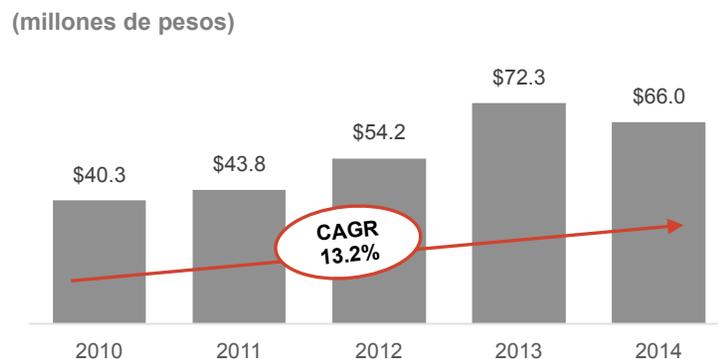
# Ingresos por tipo de Servicios

**El cobro de TUA y la Renta para la Prestación de Servicios Aeroportuarios representan en conjunto ~70% de los ingresos por servicios aeroportuarios.**

## Ingresos por cobro de TUA



## Renta para la Prestación de Servicios Aeroportuarios



## Tarifa de Uso de Aeropuerto

- En promedio, ASA cobra alrededor de \$141 pesos por pasajero por concepto de Tarifa de Uso de Aeropuerto
- En el 2014, los ingresos por TUA Internacional representaron alrededor del 11% de los ingresos por TUA
  - El ~11% de los pasajeros que abordaron en los aeropuertos de ASA tenían como destino final algún lugar en el extranjero
- Al comparar el cobro por Tarifa de Uso de Aeropuerto de ASA con OMA, ASUR y GAP podemos ver que la compañía recibe en promedio \$110 pesos menos que sus comparables mexicanos
- El 6 de Mayo del 2015, se publicó en el Diario Oficial de la Federación las tarifas aplicables a los aeropuertos administrados por ASA. En dicha publicación se establecen las siguientes tarifas:
  - TUA Nacional:** \$204.041
  - TUA Internacional:** US\$17.957
- Dados estos incrementos, se esperaba ver que los ingresos por pasajero incrementen en los próximos años y alcancen niveles cercanos a los comparables públicos

## Análisis del Segmento

- En los últimos 5 años, los ingresos por concepto de Renta para la Prestación de Servicios Aeroportuarios han tenido un crecimiento anual compuesto de 13.2%
- Dichos ingresos han representado históricamente alrededor del 19% del total de los ingresos por servicios aeroportuarios
- Es importante mencionar que existe una gran dependencia en los ingresos recibidos del aeropuerto de Ciudad del Carmen
  - En los últimos 5 años los ingresos del Aeropuerto de Ciudad del Carmen han representado en promedio ~53% del total de ingresos por Rentas
  - Tan solo en el 2014, los ingresos por Renta para la Prestación de Servicios Aeroportuarios de dicho aeropuerto fueron de \$33.3 millones de pesos, es decir 51.3% del total de ingresos por rentas

# Ingresos por tipo de Servicios

**Las tarifas cobradas por Extensión y Antelación de Horario así como las Cuotas por Aterrizajes han contribuido históricamente con el 20% de los ingresos por servicios aeroportuarios.**

## Extensión y Antelación de Horario

(millones de pesos)



## Cuotas por Aterrizajes

(millones de pesos)



### Cuotas por Aterrizaje/ Movimientos de Aeronaves <sup>(1)</sup> (pesos)



## Ingresos por Tarifas de Extensión y Antelación de Horario

- Durante el período de estudio, los ingresos por Extensión y Antelación de Horario en promedio representan alrededor del 16.6% del total de ingresos por servicios aeroportuarios
- En los últimos dos años dicha participación del total de ingresos ha disminuido, en el 2014 los ingresos por Extensión y Antelación de Horario representaron el 14.6% del total de ingresos por servicios aeroportuarios
- Adicionalmente, dichos ingresos están concentrados en los aeropuertos de Ciudad del Carmen, Puebla, Campeche y Ciudad Obregón
  - Los ingresos de dichos aeropuertos representan ~70% del total del segmento

## Análisis de Tarifas para el Servicio de Aterrizaje

- Los ingresos cobrados a las aeronaves por concepto de tarifa por Aterrizaje han incrementado a una tasa del 10.9% en los últimos 5 años
- Estos ingresos representaron en el 2014 ~4.8% del total de ingresos por servicios aeroportuarios
- Al comparar la métrica de Cuotas por Aterrizaje / Movimientos de la Aeronaves de la compañía contra sus comparables mexicanas, podemos ver que ASA tiene un promedio de cobro significativamente menor

### Cuota por Aterrizaje / Movimientos de Aeronaves <sup>(1)</sup> por Aeropuerto de la Red ASA en el 2014 (pesos)



# Ingresos por tipo de Servicios

## Estacionamiento de Aeronaves en Plataformas

(millones de pesos)



### Ingresos por Estacionamiento/ Movimientos Aeronaves<sup>(1)</sup> (pesos)



## Uso de Plataformas

(millones de pesos)



### Ingresos por Uso de Plataformas / Movimientos Aeronaves<sup>(1)</sup> (pesos)



## Análisis de los Ingresos por Servicio de Estacionamiento

- Los ingresos por Estacionamiento en Plataforma de embarque y desembarque han representado en promedio el 2.2% de los ingresos por servicios aeroportuarios
- Este segmento ha tenido tasa de crecimiento anual compuesta del 22.5%
- En el 2014, los aeropuertos que más contribuyeron a este rubro fueron el aeropuerto de Puebla, Ciudad del Carmen y Ciudad Obregón, en su conjunto representan más del 50% de los ingresos por estacionamiento en plataformas

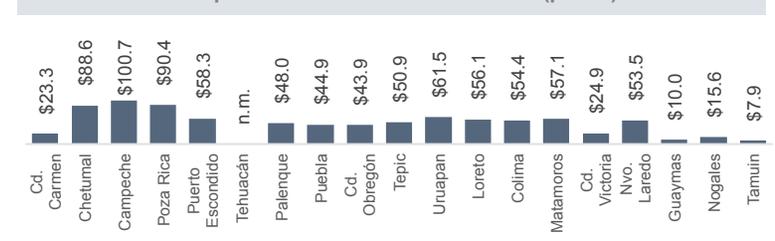
### Cuota por Estacionamiento en Plataformas / Movimientos de Aeronaves<sup>(1)</sup> por Aeropuerto de la Red ASA en el 2014 (pesos)



## Análisis del Segmento

- Los Ingresos por Uso de Plataformas han experimentado un crecimiento del 18.5% anual compuesto durante los últimos 5 años
- En el 2014, dicho segmento representó el 1.9% de los ingresos por servicios aeroportuarios
- Los aeropuertos que más contribuyeron a los ingresos por Uso de Plataformas en el 2014 son los aeropuertos de Ciudad del Carmen, Poza Rica, Puebla y Campeche

### Cuota por Uso de Plataformas / Movimientos de Aeronaves<sup>(1)</sup> por Aeropuerto de la Red ASA en el 2014 (pesos)

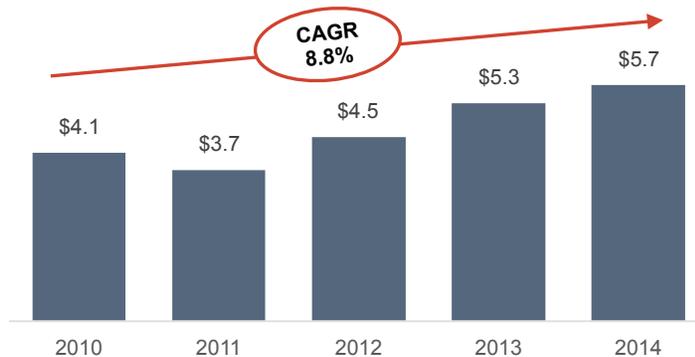


# Ingresos por tipo de Servicios

## Acceso a Zona Federal

(millones de pesos)

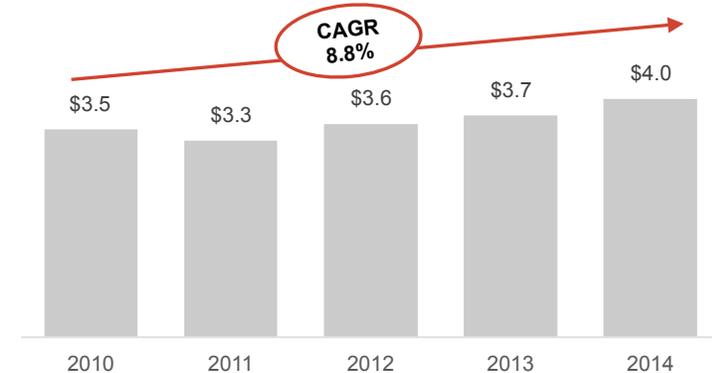
En el 2014, los ingresos por Acceso a Zona Federal contribuyeron en 1.6% al total de ingresos por servicios aeroportuarios.



## Pernocta

(millones de pesos)

En los últimos 5 años los ingresos por Pernocta de Aeronaves han representado en promedio 1.3% del total de los ingresos por servicios aeroportuarios.

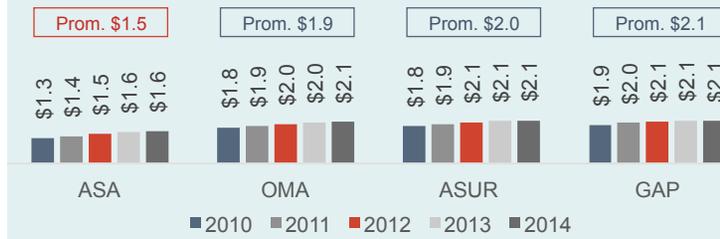


## Servicios de Seguridad

(millones de pesos)



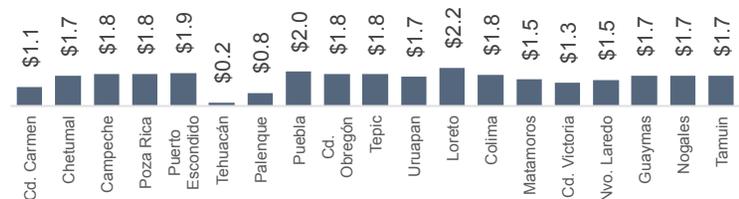
### Servicios de Seguridad / Pasajeros Terminales <sup>(1)</sup> (pesos)



## Análisis de Ingresos por Servicios de Seguridad

- En los últimos 5 años, los ingresos por Servicios de Seguridad en los aeropuertos han experimentado un crecimiento anual compuesto de 18.4%
- Al comparar las tarifas por pasajero cobradas por ASA por este concepto con los comparables mexicanos podemos ver que ASA se encuentra ligeramente por debajo del promedio
- En el 2014, en los aeropuertos de Loreto, Puebla y Puerto Escondido fue en donde más se cobró por pasajero

### Cuota Servicios de Seguridad/ Pasajeros Terminales<sup>(1)</sup> por Aeropuerto de la Red ASA en el 2014 (pesos)

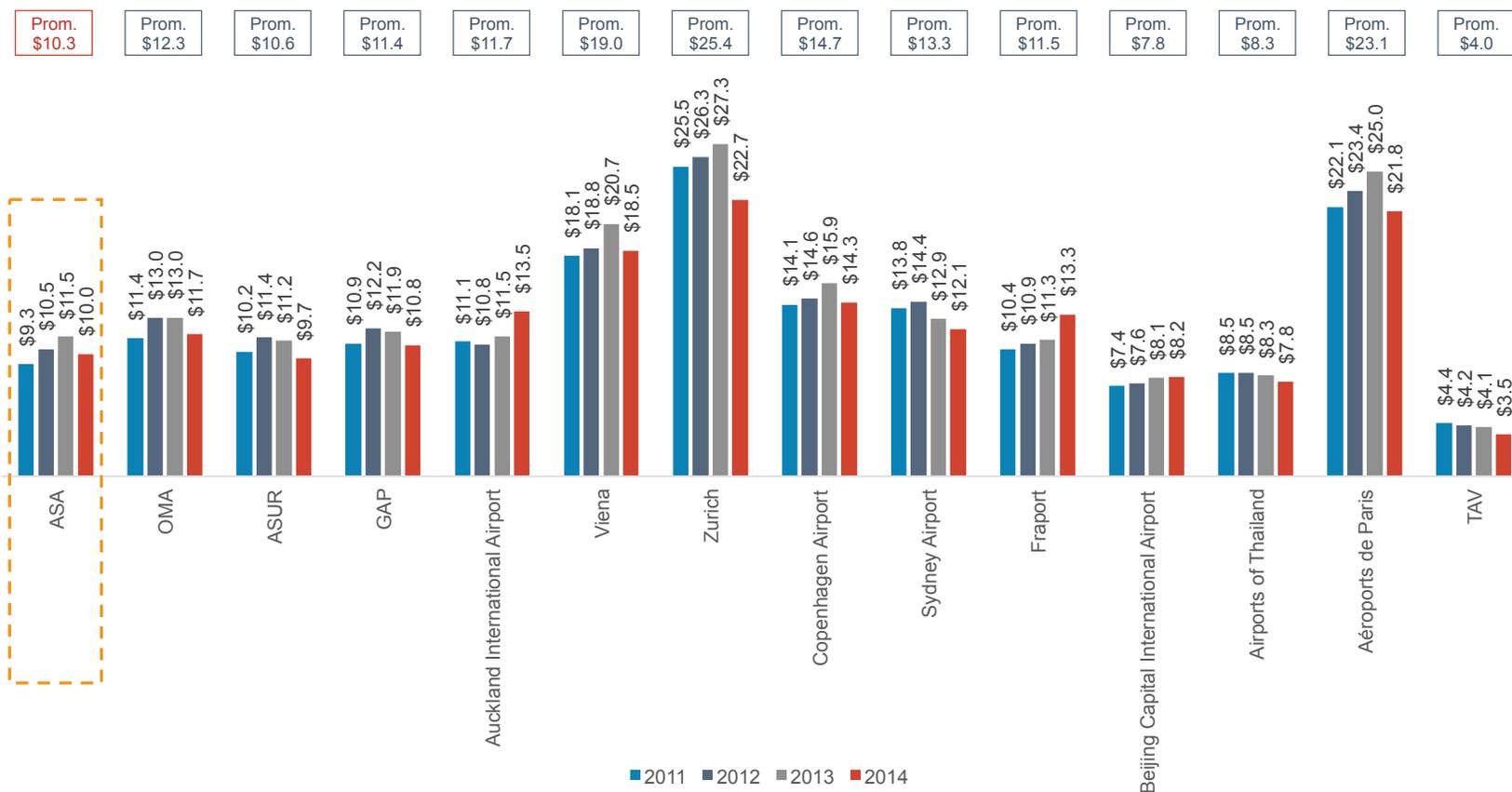


# Benchmarking Internacional

**Se utilizó una muestra de compañías nacionales e internacionales para comparar los ingresos por Servicios Aeroportuarios de la compañía. Podemos ver que los ingresos por pasajero de ASA se encuentran a niveles muy similares que los comparables mexicanos y que grupos aeroportuarios internacionales como Fraport, Beijing Capital International Airport y Auckland International Airport.**

## Ingresos por Servicios Aeroportuarios

(US\$ por Pasajero)



## **c. Ingresos por Servicios Comerciales**

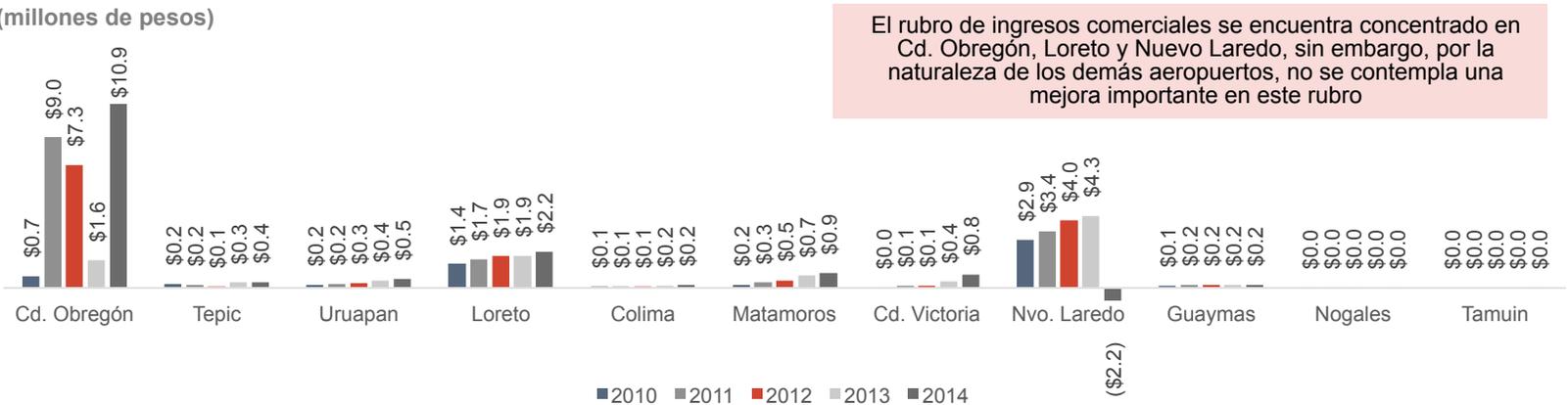
---

# Ingresos por Servicios Comerciales

**Los ingresos por Servicios Comerciales en los Aeropuertos han incrementado a una tasa anual compuesta de 18.1% en los últimos 5 años. Conforme a las tendencias de la industria, se debe buscar incrementar la participación de estos ingresos para hacer frente a los riesgos derivados de la naturaleza cíclica del negocio aeronáutico.**

## Total de Ingresos por Servicios Comerciales- Aeropuertos del Norte

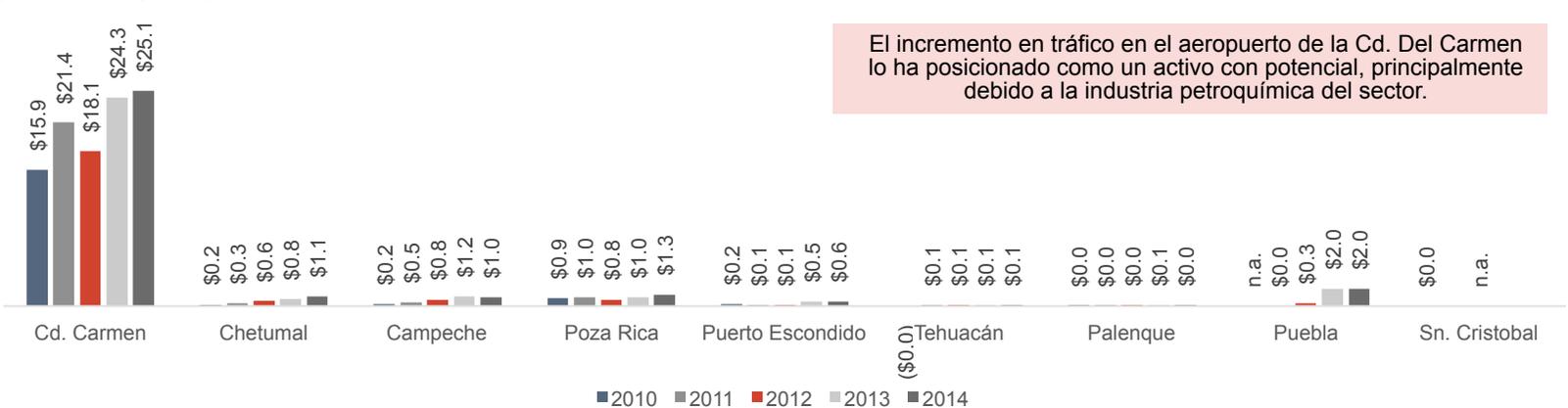
(millones de pesos)



El rubro de ingresos comerciales se encuentra concentrado en Cd. Obregón, Loreto y Nuevo Laredo, sin embargo, por la naturaleza de los demás aeropuertos, no se contempla una mejora importante en este rubro

## Total de Ingresos por Servicios Comerciales - Aeropuertos del Sur

(millones de pesos)



El incremento en tráfico en el aeropuerto de la Cd. Del Carmen lo ha posicionado como un activo con potencial, principalmente debido a la industria petroquímica del sector.

# Ingresos por Actividades Comerciales en los Aeropuertos

**ASA debe buscar atraer nuevas fuentes de ingresos en los aeropuertos. Los aeropuertos tienen el potencial de incrementar sus ingresos por actividades comerciales en los próximos años y convertirse en centros de amenidades y entretenimiento.**

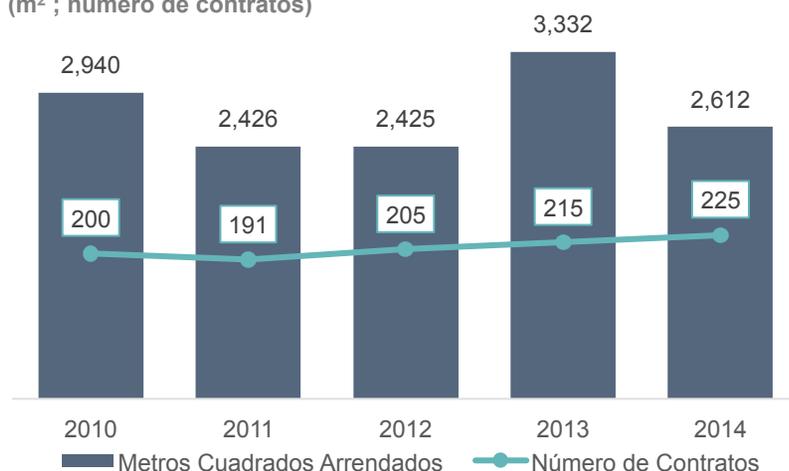
## Segmentación de Ingresos por Servicios Comerciales

(millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Servicios Comerciales</b>					
Rentas Comerciales	\$23.1	\$38.1	\$34.8	\$38.7	\$43.9
Otros Servicios Auxiliares	0.1	0.4	0.4	0.0	0.0
Participaciones Servicios Comerciales	0.0	0.0	0.0	0.5	0.5
Alícuotas	0.0	0.0	0.0	0.7	0.8
Otros Servicios Comerciales	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
<b>Total</b>	<b>\$23.2</b>	<b>\$38.6</b>	<b>\$35.3</b>	<b>\$40.1</b>	<b>\$45.2</b>

## Arrendamientos Comerciales de ASA

(m<sup>2</sup> ; número de contratos)

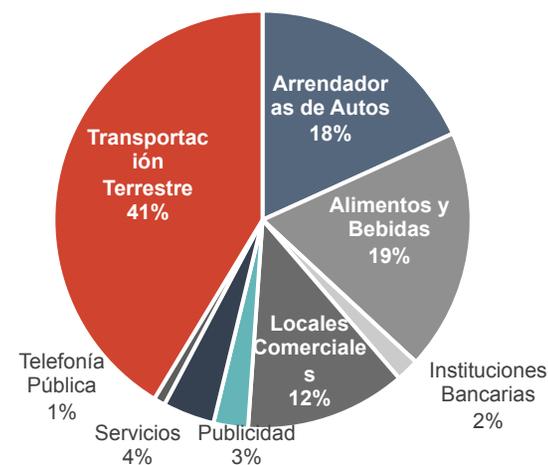


## Ingresos Comerciales en los Aeropuertos

- ASA mantiene alrededor de 2,600 contratos para el arrendamiento de locales comerciales, en su mayoría para la Transportación Terrestre, Servicios de Alimentos y Bebidas y con las Arrendadoras de Autos de los aeropuertos
- Los ingresos por Rentas Comerciales han tenido un crecimiento anual compuesto de 17.4%
- A pesar de la caída en el número de metros cuadrados arrendados, en los últimos 5 años se ha observado un incremento del 20.9% en la renta anual por metro cuadrado
  - En el 2014, la renta promedio anual por metro cuadrado se ubicó en \$16,818 pesos, 44.8% arriba de la renta de \$11,618 pesos observada en el 2013

## Concentración de Arrendamientos por Giro

(% del total de contratos del 2014)

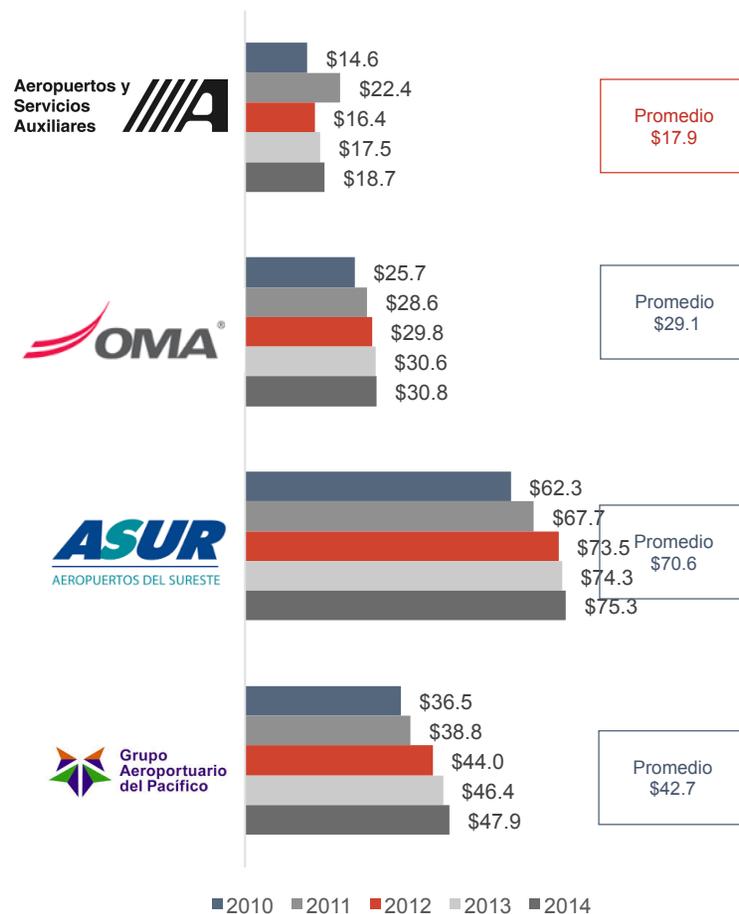


# Ingresos por Actividades Comerciales en los Aeropuertos

**Dentro de los grupos aeroportuarios mexicanos, ASA tiene el menor ingreso por servicios comerciales por pasajero, principalmente dado que opera en ubicaciones de muy bajo tráfico o atractivo comercial.**

## Ingresos Totales por Actividades Comerciales

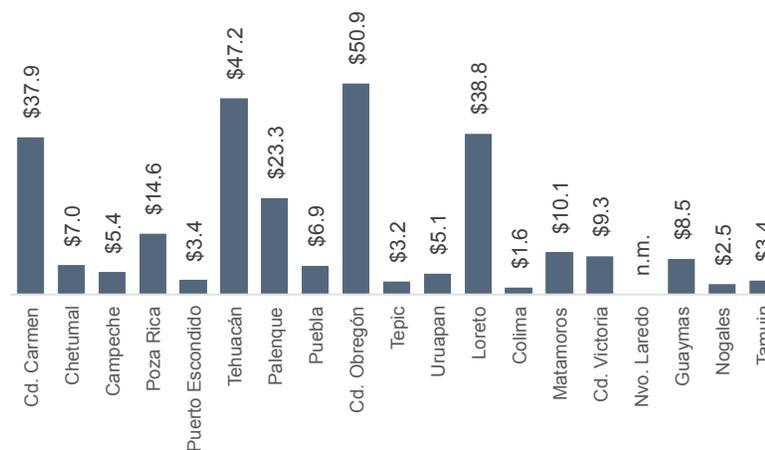
(Ingresos por Pasajero<sup>(1)</sup>; pesos)



## Ingresos Totales por Actividades Comerciales

- Los ingresos por actividades comerciales por pasajero de ASA son significativamente menores que los de sus comparables mexicanos
  - El ingreso promedio por pasajero de los últimos 5 años de las operadoras mexicanas (ASA, ASUR y GAP) es de \$47.5 pesos aproximadamente \$30 pesos por encima del ingreso de ASA
- Sin embargo, al analizar los ingresos por aeropuerto en el 2014, podemos ver que en los aeropuertos de Ciudad del Carmen, Tehuacán, Palenque, Ciudad Obregón y Loreto se observan métricas mas apegadas a los estándares de la industria mexicana
  - El promedio de ingresos por pasajero de los aeropuertos antes mencionados en el 2014 fue de \$39.6 pesos por pasajero

Ingresos Comerciales por Pasajeros<sup>(1)</sup> en los Aeropuertos de la Red ASA en el 2014 (pesos)

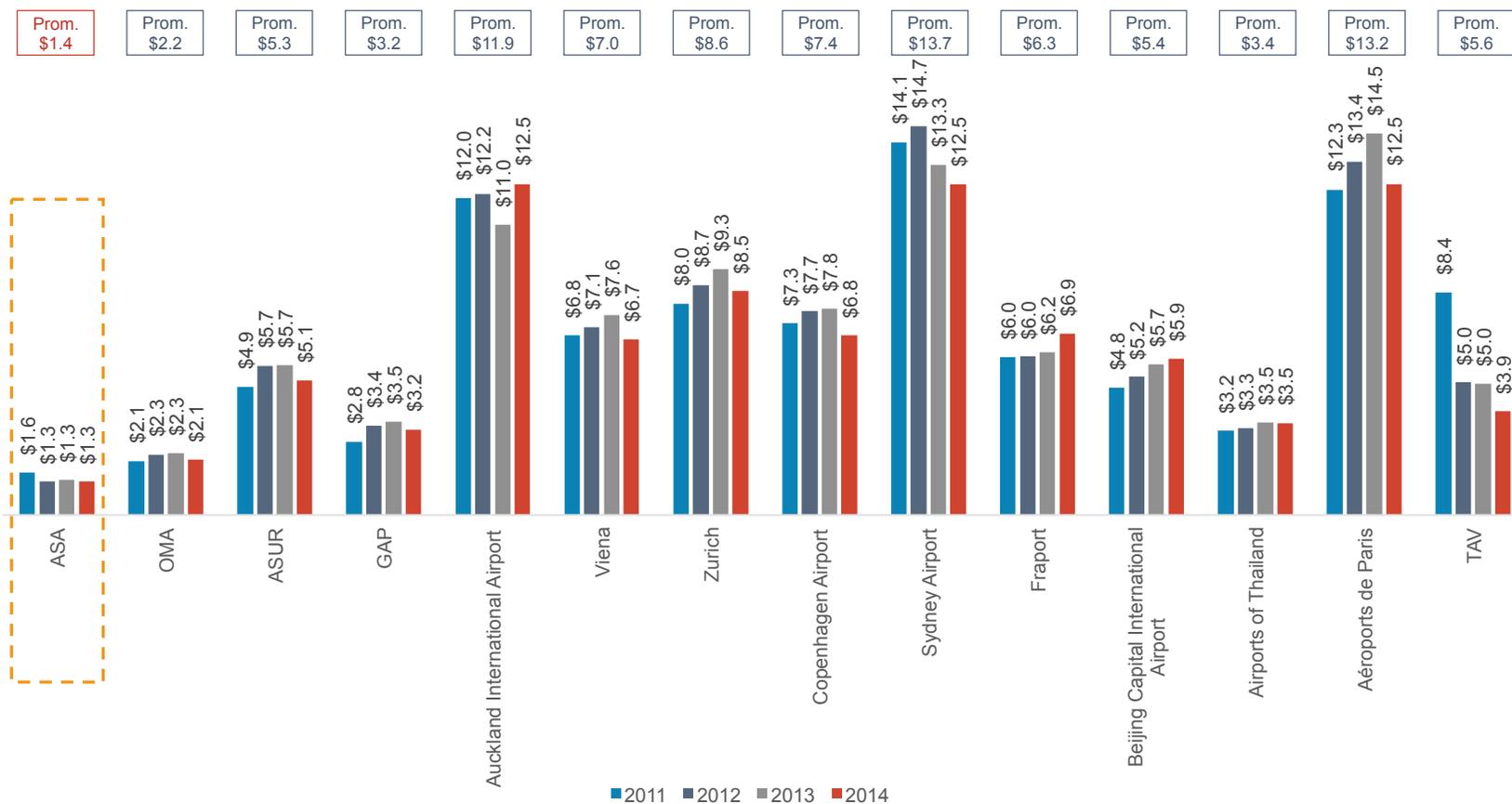


# Benchmarking Internacional

Los ingresos por pasajero de ASA se ubican en el nivel más bajo entre las empresas comparables; sin embargo, se puede apreciar que en general, los ingresos por pasajero de las compañías comparables mexicanas se encuentran por debajo de los estándares internacionales de la industria.

## Ingresos por Servicios Comerciales

(US\$ por Pasajero)



## **d. Ingresos por Servicios Complementarios**

---

# Ingresos por Servicios Complementarios

**Los ingresos por Servicios Complementarios se componen principalmente del cobro por inspección de equipaje. Dentro de este rubro destacan los aeropuertos de Puebla y Chetumal que en conjunto contribuyen con más del 30% de los ingresos totales .**

## Servicios Complementarios a los Servicios Aeroportuarios

(millones de pesos)



## Segmentación de Ingresos por Servicios Complementarios

(millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Servicios Complementarios</b>					
Servicios Complementarios	\$13.1	\$14.9	\$20.9	\$0.0	\$0.1
Inspección de Equipaje	0.0	0.0	0.0	20.5	22.2
Participaciones	0.0	0.0	0.0	1.2	1.8
<b>Total</b>	<b>\$13.1</b>	<b>\$14.9</b>	<b>\$20.9</b>	<b>\$21.7</b>	<b>\$24.0</b>

## Ingresos Totales por Servicios Complementarios

- Los ingresos por Servicios Complementarios están compuestos principalmente por la inspección de Equipaje
- En el 2014, el 50% de los ingresos provino de los aeropuertos de Puebla, Chetumal, Campeche y Puerto Escondido
  - El aeropuerto de Puebla contribuyó con el 22.4% de los ingresos de este segmento, este aeropuerto tuvo un ingreso por pasajero de \$18.9 pesos en este mismo año
- El aeropuerto de Loreto fue el aeropuerto con la tarifa por pasajero más alta del 2014, sin embargo este aeropuerto representa únicamente el 5.2% del total de ingresos por servicios complementarios

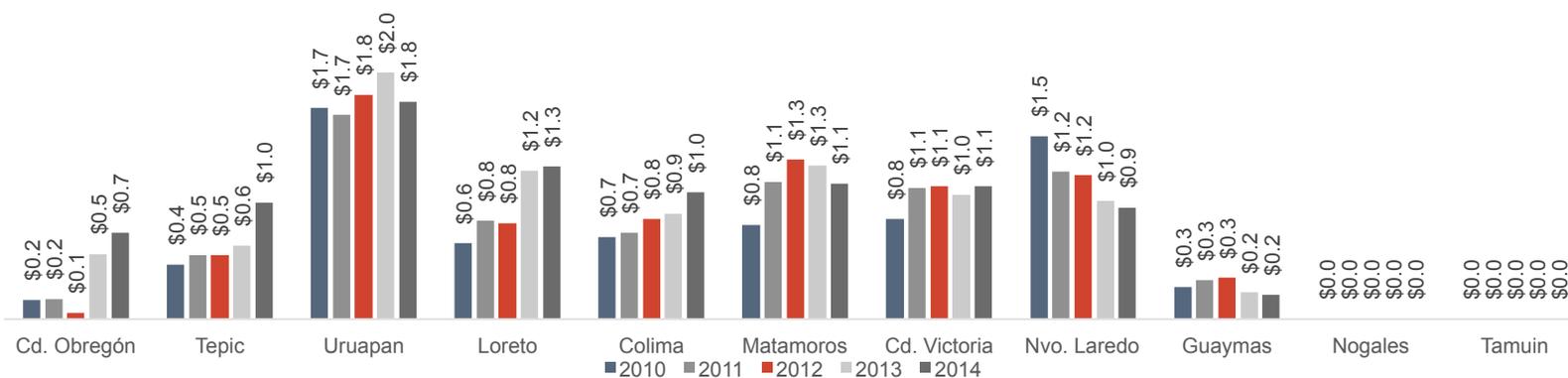
## Ingresos por Servicios Complementarios por Pasajeros<sup>(1)</sup> en el 2014 (pesos)



# Ingresos por Servicios Complementarios

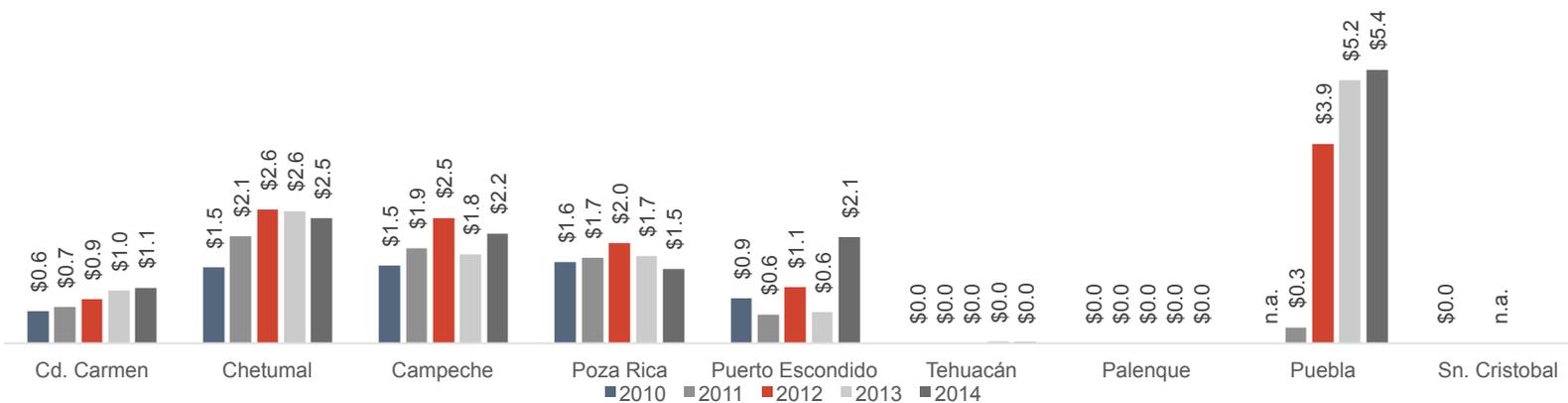
## Total de Ingresos por Servicios Complementarios- Aeropuertos del Norte

(millones de pesos)



## Total de Ingresos por Servicios Comerciales - Aeropuertos del Sur

(millones de pesos)

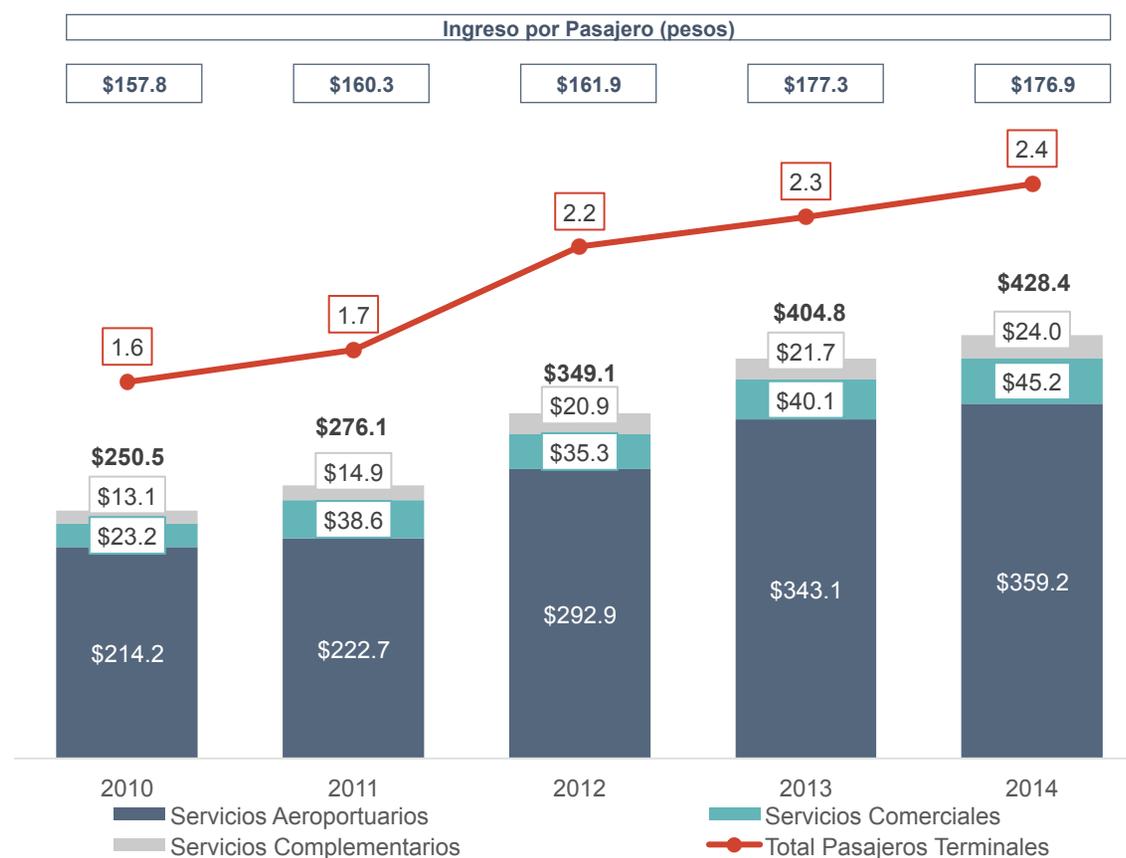


# Ingresos por Actividades Aeroportuarias

*En los últimos años se ha visto una mejora operativa en los aeropuertos que conforman la red de ASA. Los ingresos por Actividades Aeroportuarias han tenido un crecimiento anual compuesto de 14.4%, dicho crecimiento se ha visto impulsado principalmente por una aumento en el número de pasajeros y en el número de operaciones.*

## Ingresos Totales por Actividades Aeroportuarias

(millones de pesos / pasajeros)



Crecimiento en # de Pasajeros  
CAGR '10- '14: 11.1%

CAGR '10- '14: 16.3%  
Durante los últimos 5 años estos ingresos han representado ~6.0% de los ingresos totales

Mayor importancia de los Ingresos por Servicios Comerciales

- En 2010, este rubro representaba el 9% de los ingresos totales, al cierre del 2014 estos ingresos representan el 11% de los ingresos por servicios

Crecimiento anual compuesto del 13.8% en los últimos 5 años

**e. Ingresos por Servicios Corporativos**

---

# Ingresos por Servicios Corporativos

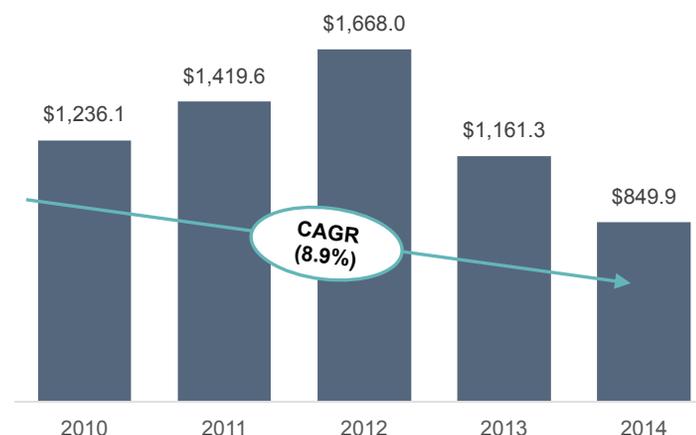
**Los ingresos por Servicios Corporativos han mostrado una tendencia a la baja en los últimos años, debido principalmente a la disminución de los ingresos por supervisión y operación aeroportuaria.**

## Ingresos Totales por Servicios Corporativos

- Los ingresos por Servicios Corporativos se componen principalmente por servicios de Supervisión y Operación Aeroportuaria, los cuales son facturados al Aeropuerto de la Ciudad de México
  - Durante los últimos 5 años, dichos ingresos han disminuido a una tasa anual compuesta de 9.8%
- Adicionalmente, ASA recibe ingresos por prestación de servicios de operación y administración de los Aeropuertos Internacionales Ángel Albino Corzo, Palenque y el Aeropuerto de Cuernavaca. En los últimos 5 años estos ingresos han incrementado a una tasa anual compuesta de 17.2%
- En cuanto a los ingresos percibidos por cursos de capacitación en el Centro Internacional de Instrucción de Aeropuertos y Servicios Auxiliares se ha visto un incremento anual compuesto de 20.5% desde el 2012

## Servicios Corporativos

(millones de pesos)

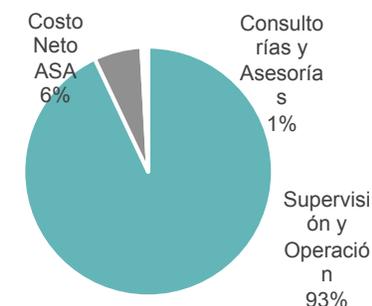


## Segmentación de Ingresos por Servicios Complementarios

(millones de pesos)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Servicios Corporativos</b>					
Supervisión y Operación	\$1,192.8	\$1,369.2	\$1,608.9	\$1,106.4	\$790.0
Costo Neto ASA	27.9	23.3	25.3	28.8	34.3
Contraprestación - Costo Neto ASA	0.0	0.0	14.9	17.9	18.2
Consultorías y Asesorías	15.5	27.1	15.8	5.3	3.0
Evaluación Documental - UV	0.0	0.0	1.6	1.8	2.1
Avsec Cursos	0.0	0.0	1.1	0.7	1.6
Safety Cursos	0.0	0.0	0.2	0.4	0.4
Trainair Plus Cursos	0.0	0.0	0.1	0.0	0.2
Cursos Técnicos	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
<b>Total</b>	<b>\$1,236.1</b>	<b>\$1,419.6</b>	<b>\$1,668.0</b>	<b>\$1,161.3</b>	<b>\$849.9</b>

Ingresos 2014 - \$849.9 millones de pesos



### **3. Análisis de Gastos por Operaciones Aeroportuarias**

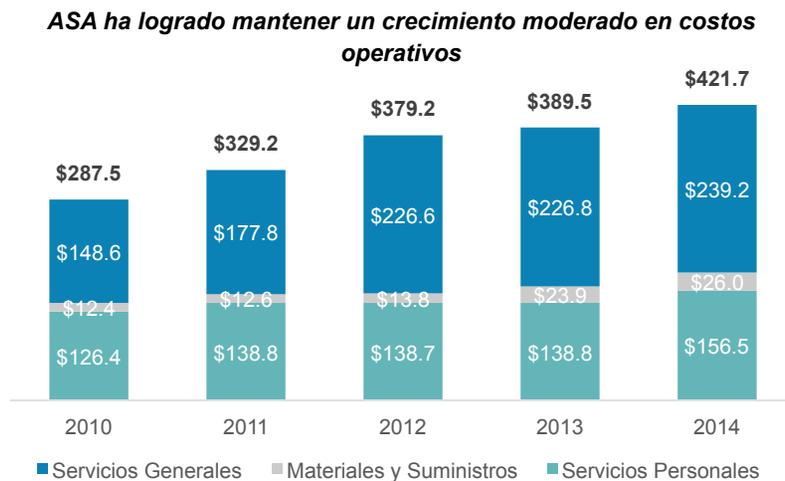
---

# Análisis de costos y gastos operativos

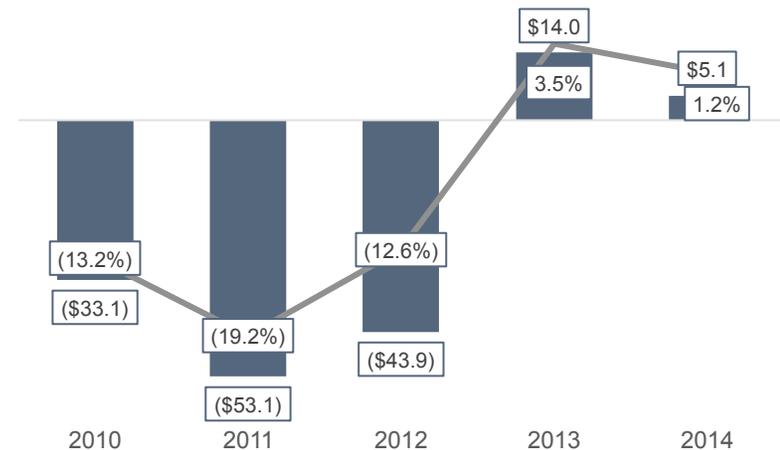
## Comentarios iniciales

- Los activos aeroportuarios en general —y la red de aeropuertos operada por ASA en particular, cuentan con características que representan retos importantes en términos de rentabilidad
  - i. Durante 2014, tan solo 4 de los 19 aeropuertos (Cd. Del Carmen, Ciudad Obregón, Puebla y Campeche) registraron un tráfico diario promedio superior a los 500 pasajeros
  - ii. Asimismo, únicamente estos 4 aeropuertos mostraron EBITDA positivo durante este periodo, lo cual indica que existe un nivel mínimo de pasajeros por aeropuerto para lograr una operación eficiente
  - iii. Más aún, la correlación entre rentabilidad —medida como margen EBITDA— y número de pasajeros por aeropuerto durante 2014 en la red operada por la Compañía es de 0.9, dando mayor evidencia de la importancia del tráfico en la sostenibilidad de las unidades
- Al ser el costo marginal de un pasajero adicional menor que el ingreso marginal que se obtiene de éste, ASA puede lograr mejoras importantes en términos de eficiencia operativa a nivel grupo y por aeropuerto
- No obstante, y a pesar de la situación financiera en las que se encuentra la mayoría de los activos, el crecimiento anual compuesto (CAGR) en ingresos del grupo durante los últimos 3 años fiscales (2011-2014) fue de casi dos veces el observado en costos operativos: 15.6% y 8.6%, respectivamente

## Evolución histórica de gastos operativos



## EBITDA y margen EBITDA histórico consolidado - ASA



# Puede ser eficiente ASA si operara en condiciones de mercado naturales?

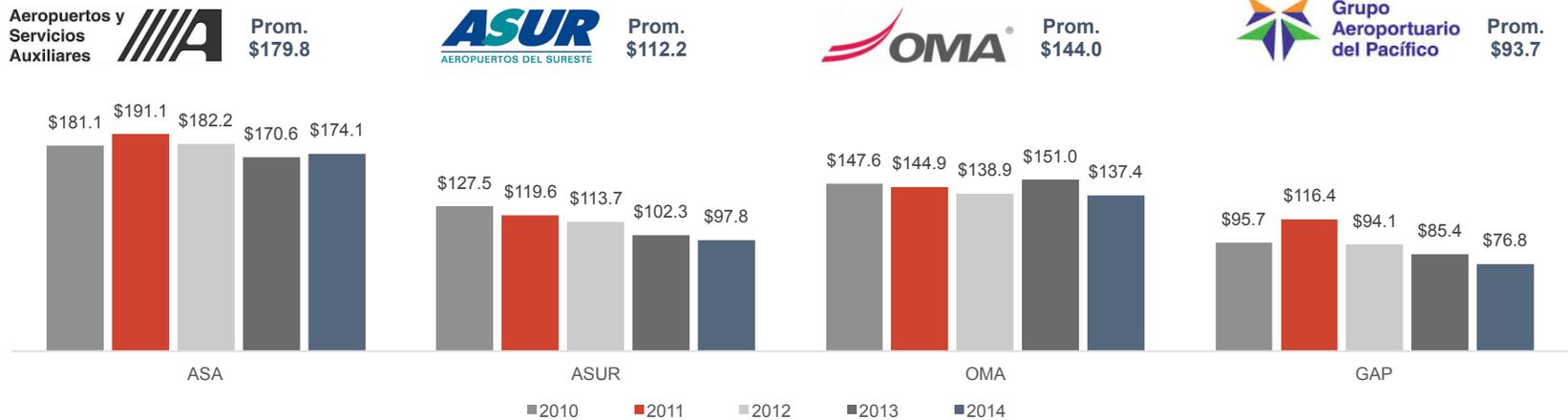
La siguiente tabla muestra el desempeño de ASA si ésta operara como una empresa privada maximizadora de ganancias, manteniendo únicamente los aeropuertos más rentables.

Aeropuerto	MXN\$ / pasajero (2014)	Red ASA	Costo p/ pasajero < MXN\$250	Costo p/ pasajero < MXN\$200
Cd. Obregón	157.9	✓	✓	✓
Tepic	216.0	✓	✓	✗
Uruapan	245.4	✓	✓	✗
Cd. Victoria	223.5	✓	✓	✗
Colima	197.7	✓	✓	✓
Guaymas	991.4	✓	✗	✗
Loreto	480.1	✓	✗	✗
Matamoros	233.5	✓	✓	✗
Nogales	2,859.0	✓	✗	✗
Nuevo Laredo	336.6	✓	✗	✗
Tamuín	4,051.9	✓	✗	✗
Cd. Carmen	61.1	✓	✓	✓
Chetumal	178.6	✓	✓	✓
Campeche	165.6	✓	✓	✓
Poza Rica	212.9	✓	✓	✗
Puerto Escondido	159.1	✓	✓	✓
Tehuacán	2,950.1	✓	✗	✗
Palenque	1,893.8	✓	✗	✗
Puebla	116.8	✓	✓	✓
<b>PF EBITDA</b>		<b>\$5,085,392.3</b>	<b>\$78,815,576.9</b>	<b>\$107,720,253</b>
<b>Margen EBITDA PF (%)</b>		<b>1.2%</b>	<b>19.5%</b>	<b>33.4%</b>
<b>Δ en EBITDA</b>			<b>\$73,730,184.6</b>	<b>\$102,634,861</b>

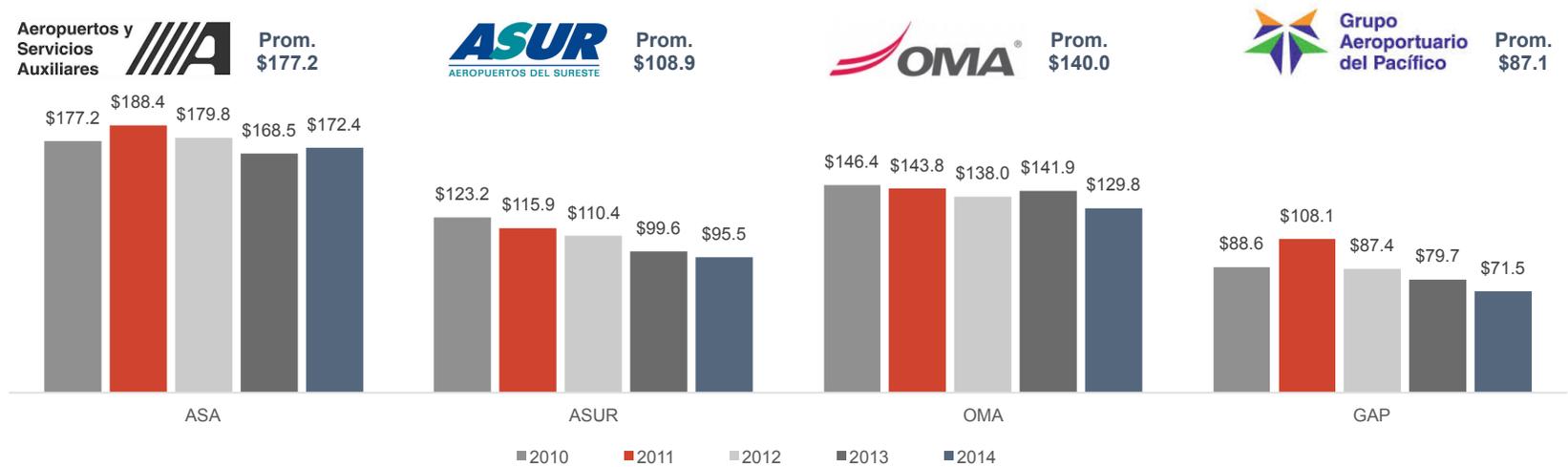
Si la Compañía operara únicamente los aeropuertos con costos operativos<sup>(1)</sup> menores a \$250 —12 de los 19 o 63% — el EBITDA de ASA pasaría a ser de MXN\$78 mm con un margen de 19.5%. Este efecto es aún mayor por debajo de los MXN\$200 por pasajero

# Benchmarking - KPI's ASA vs. Comparables nacionales

## Costo operativo por pasajero<sup>(1)</sup>



## Costo operativo por unidad de tráfico<sup>(1,2)</sup>

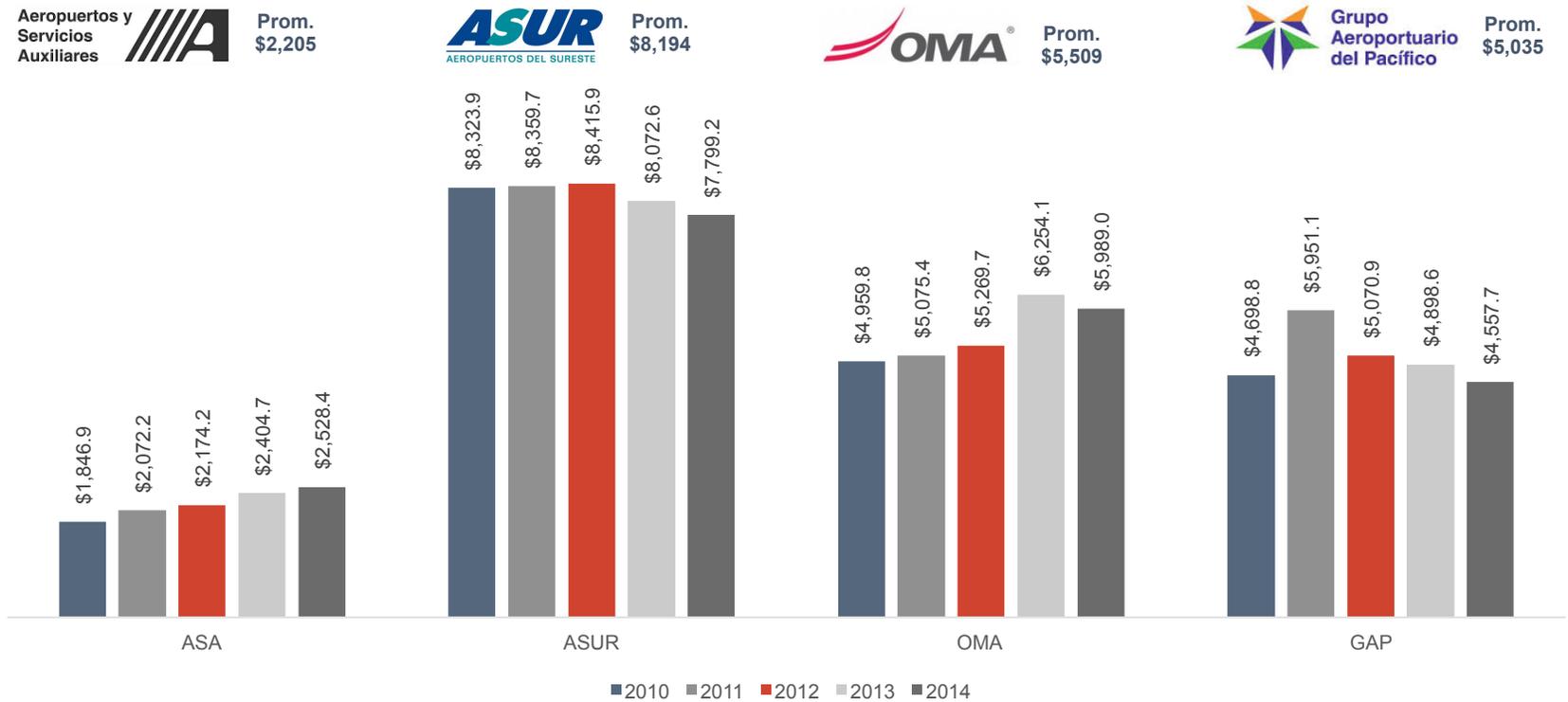


# Benchmarking - KPI's ASA vs. Comparables nacionales (cont.)

**El costo promedio por movimiento de ASA es inferior al de los grupos aeroportuarios privados.**

- Si bien este costo no ajusta por el tamaño y complejidad de las operaciones involucradas, una menor complejidad operativa es una de las características con las que cuentan los activos operados por ASA
- Explotar y enfocar la estrategia del Grupo alrededor de estas ventajas comparativas representa uno de los factores para generar rentabilidad y viabilidad en el largo plazo

## Costo operativo por movimiento<sup>(1)</sup>

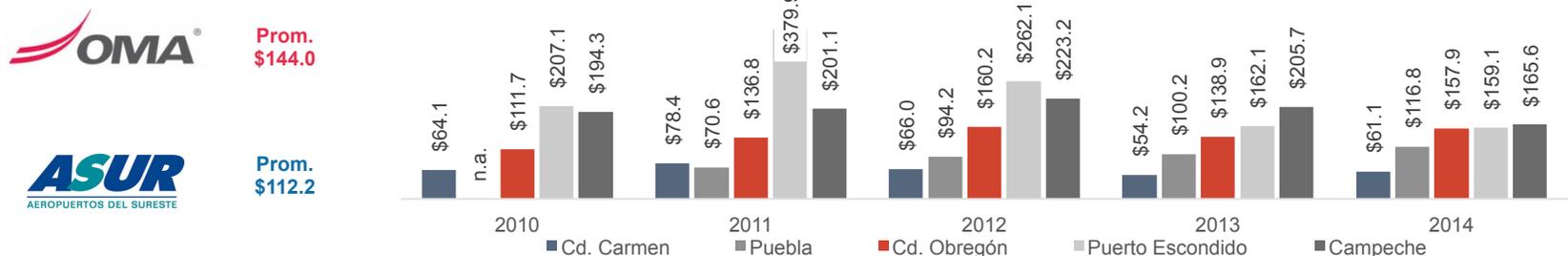


# Un mayor tráfico de pasajeros es una condición necesaria pero no suficiente...

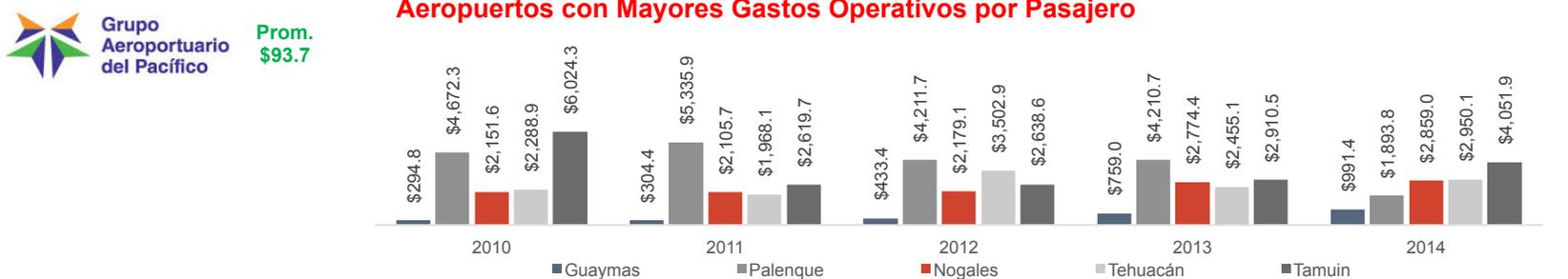
- El tráfico de pasajeros representa la principal variable para generar mejoras en eficiencia operativa en largo plazo al generar un impacto directamente proporcional al crecimiento en ingresos y con gastos marginales menores
  - Manteniendo el resto de las variables constantes, es decir, asumiendo que no se obtienen eficiencias operativas adicionales, un mayor tráfico anual puede ser suficiente, en algunos casos, para generar EBITDA positivo al minimizar el impacto de los costos fijos o costos mínimos asociados con la operación de terminales
- No obstante, las ganancias en eficiencia derivadas exclusivamente de un mayor tráfico ocurren cuando se está por debajo de un nivel mínimo de pasajeros, a partir del cual la complejidad de la operación requiere de mejoras operativas
  - Estandarización de procesos, velocidad en el flujo de embarques y desembarques y adaptabilidad son variables importantes para aeropuertos de este tipo (de tránsito y / o regionales) y de las que potencialmente pueden obtenerse reducciones de costos
- Dentro de la red de ASA, los 5 aeropuertos con el mayor tráfico anual son también los que operan bajo condiciones de mayor eficiencia en términos de margen de EBITDA y costo operativo promedio por pasajero
  - Todos ellos tienen un costo operativo promedio por pasajero inferior a \$200
  - Éstos operan incluso en niveles cercanos —y en algunos superiores— a los que se observan en comparables privados (GAP, ASUR y OMA)

## Costo operativo por pasajero<sup>(1)</sup>: aeropuertos seleccionados de la red ASA vs. comparables mexicanos

### Aeropuertos con Menores Gastos Operativos por Pasajero



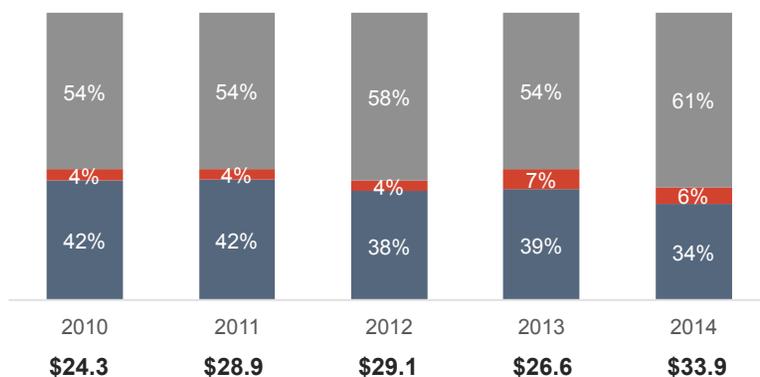
### Aeropuertos con Mayores Gastos Operativos por Pasajero



# Distribución de Gastos por Aeropuerto

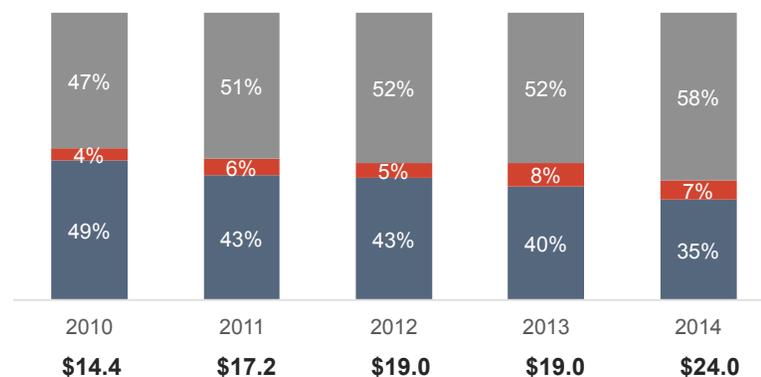
## Ciudad Obregón

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Tepic

(\$ en millones de MXN, % del total)



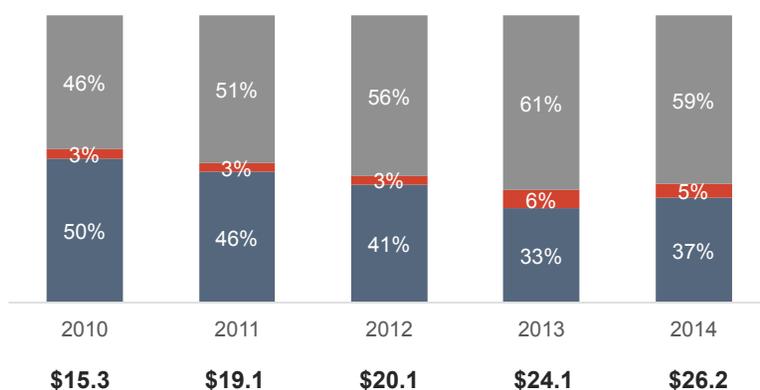
Personal

Materiales y Suministros

Servicios Generales

## Uruapan

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Ciudad Victoria

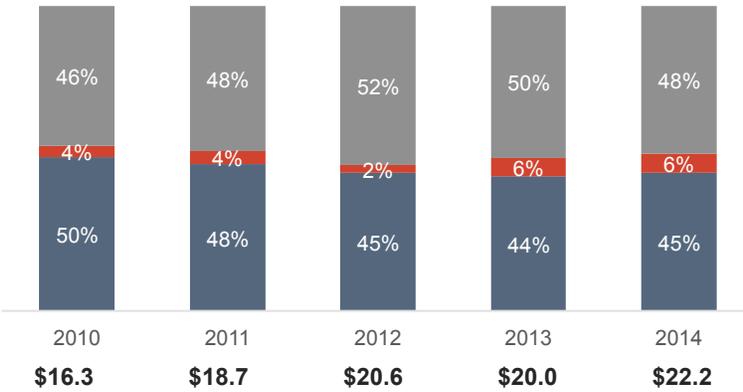
(\$ en millones de MXN, % del total)



# Distribución de Gastos por Aeropuerto (cont.)

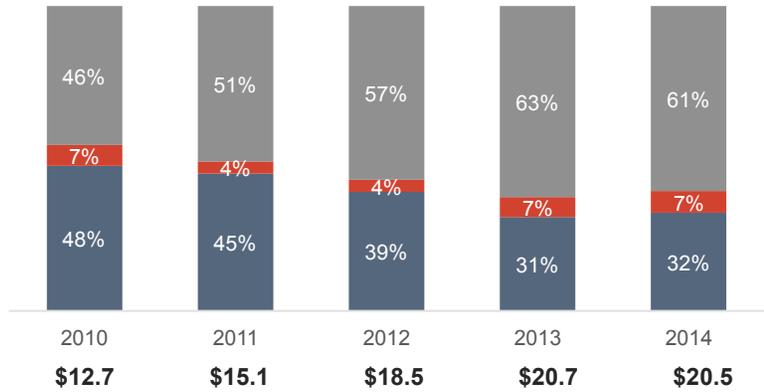
## Colima

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Guaymas

(\$ en millones de MXN, % del total)



Personal

Materiales y Suministros

Servicios Generales

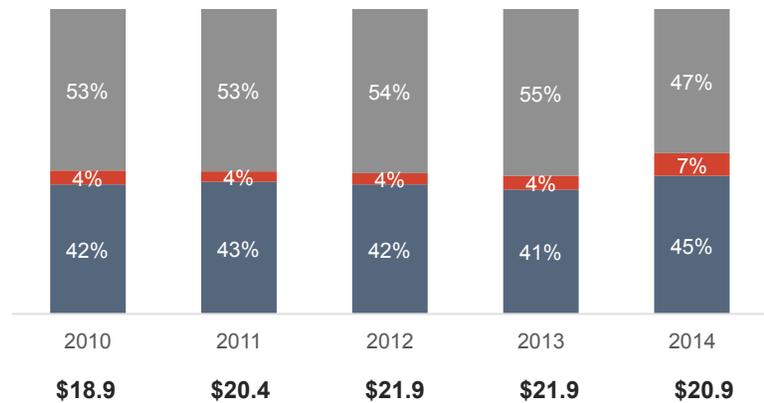
## Loreto

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Matamoros

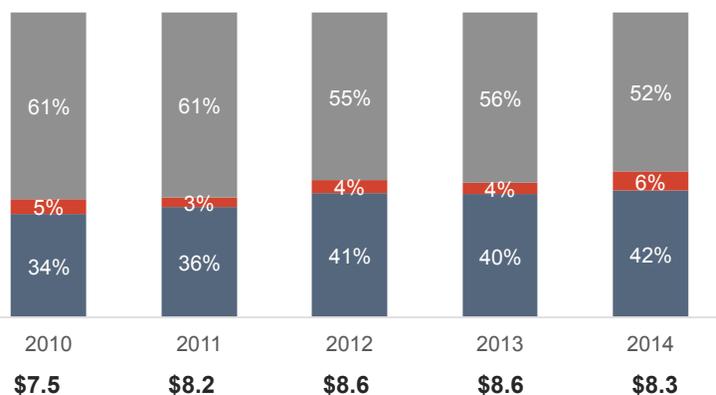
(\$ en millones de MXN, % del total)



# Distribución de Gastos por Aeropuerto (cont.)

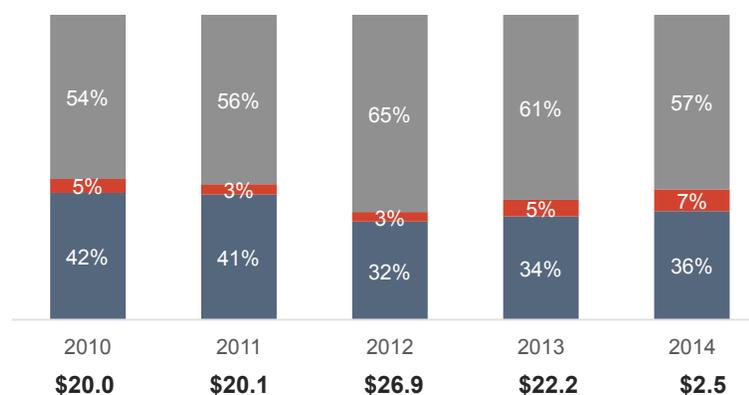
## Nogales

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Nuevo Laredo

(\$ en millones de MXN, % del total)



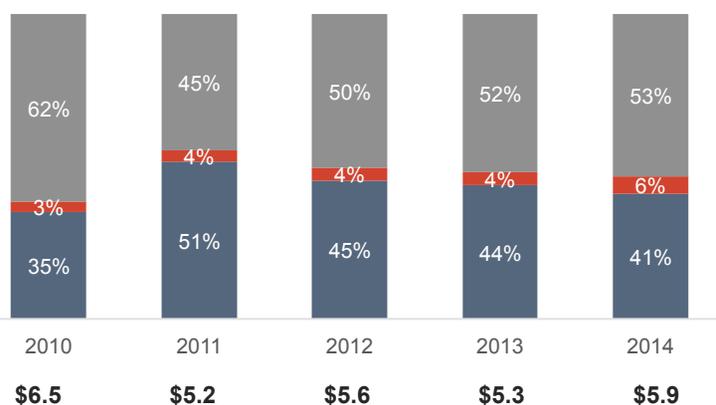
Personal

Materiales y Suministros

Servicios Generales

## Tamuín

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Ciudad del Carmen

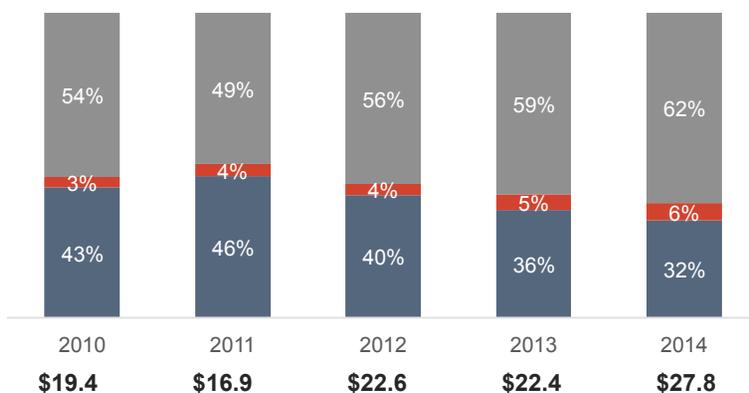
(\$ en millones de MXN, % del total)



# Distribución de Gastos por Aeropuerto (cont.)

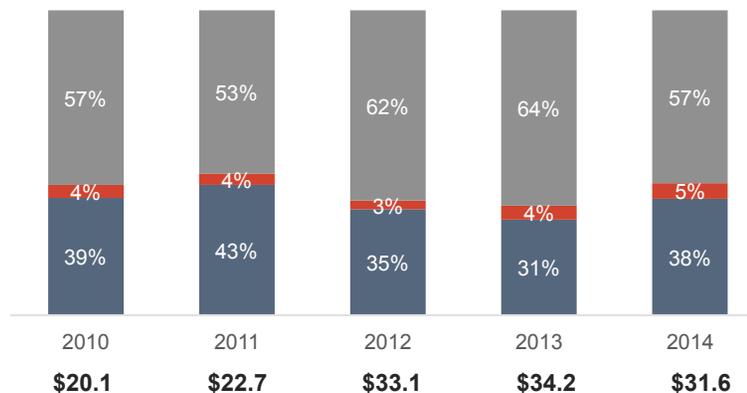
## Chetumal

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Campeche

(\$ en millones de MXN, % del total)



Personal

Materiales y Suministros

Servicios Generales

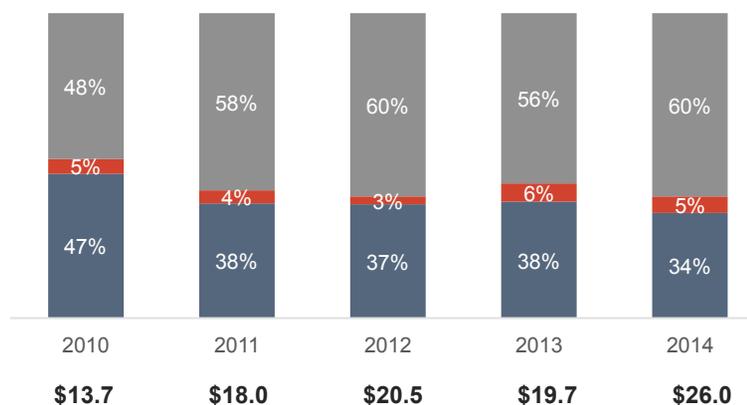
## Poza Rica

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Puerto Escondido

(\$ en millones de MXN, % del total)



# Distribución de Gastos por Aeropuerto (cont.)

## Tehuacán

(\$ en millones de MXN, % del total)



## Palenque

(\$ en millones de MXN, % del total)



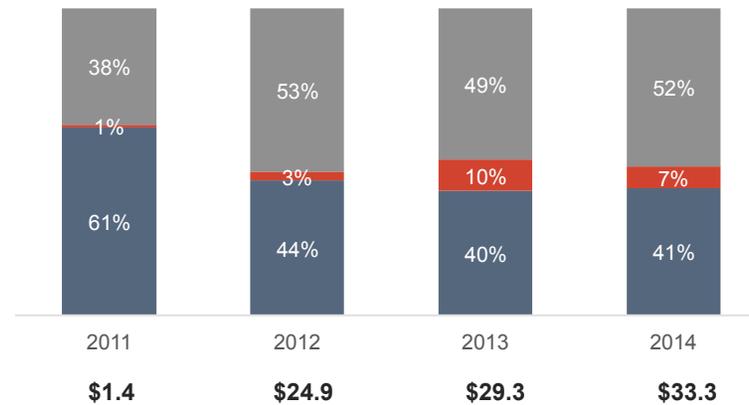
Personal

Materiales y Suministros

Servicios Generales

## Puebla

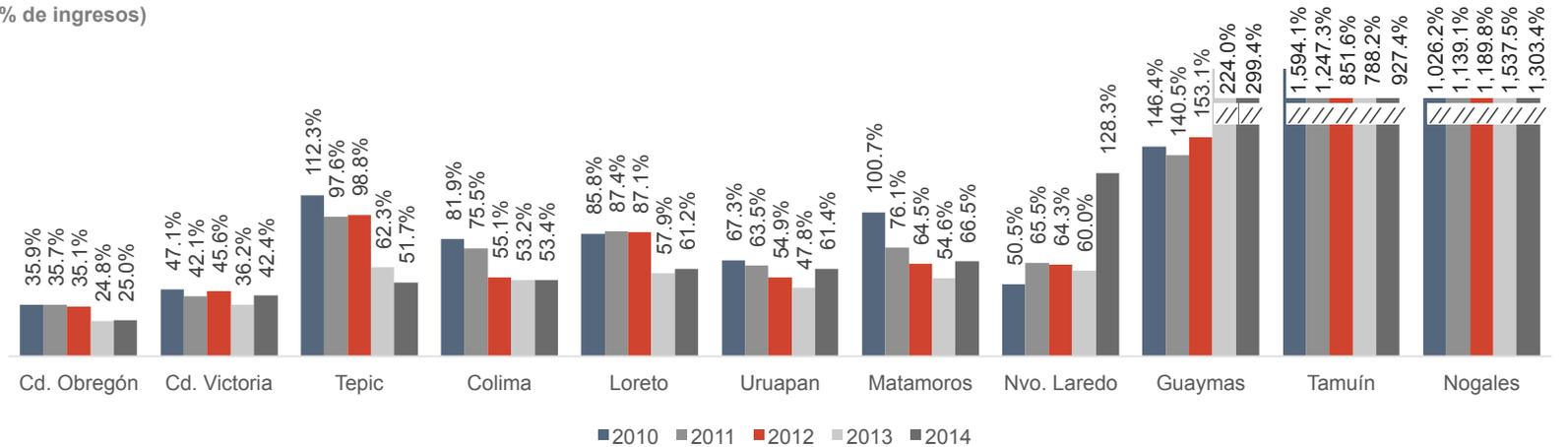
(\$ en millones de MXN, % del total)



# Benchmarking Gastos Operativos - Red ASA

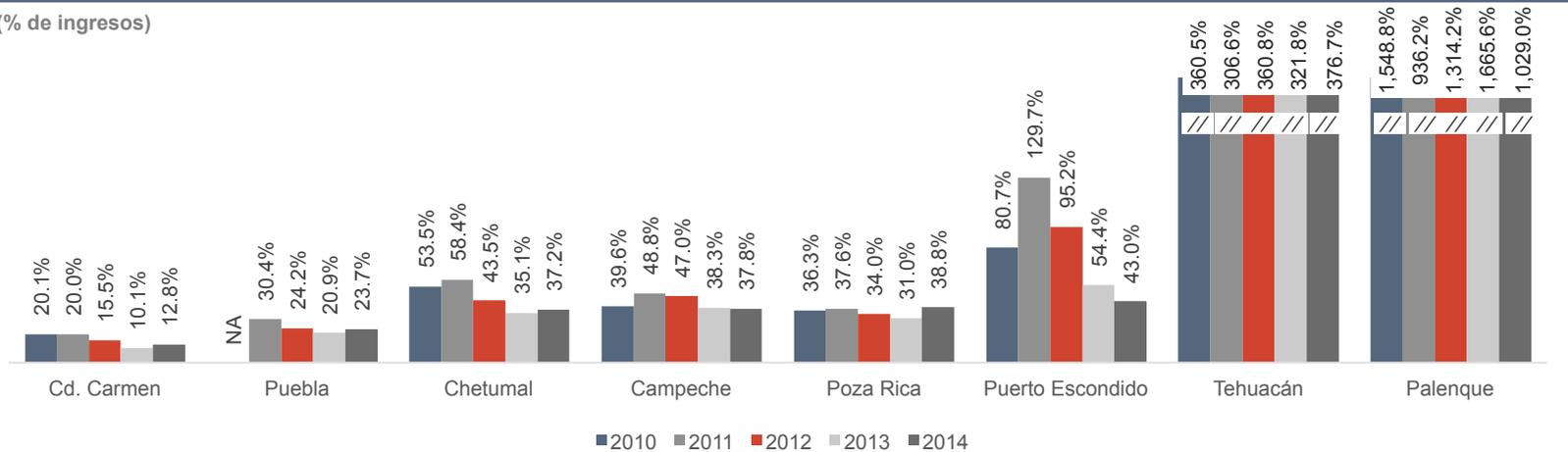
## Servicios de Personal (Aeropuertos Norte)

(% de ingresos)



## Servicios de Personal (Aeropuertos Sur)

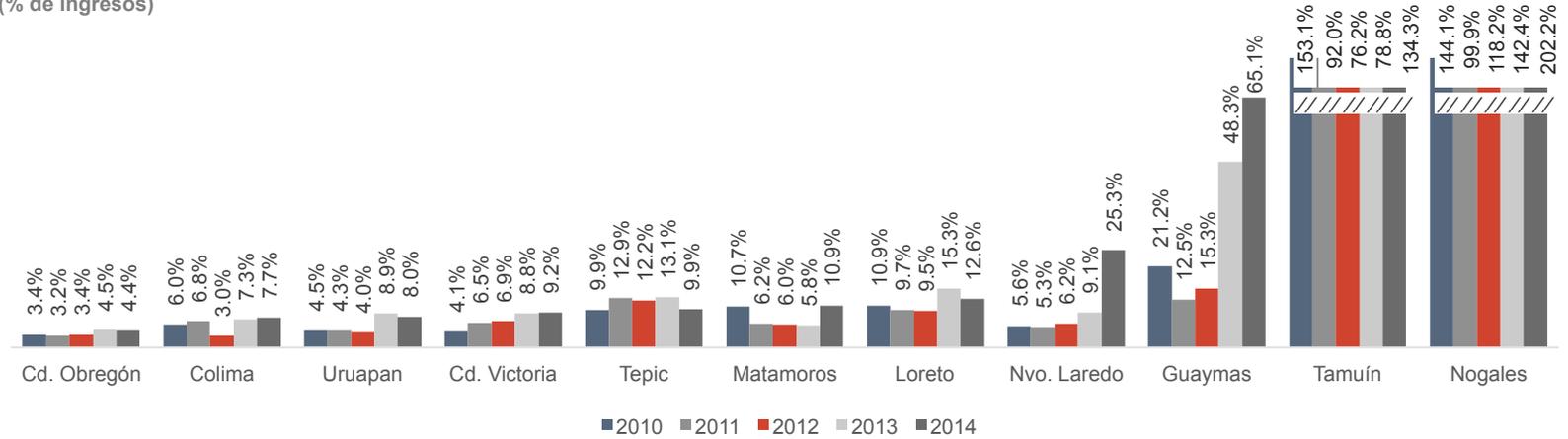
(% de ingresos)



# Benchmarking Gastos Operativos - Red ASA (cont.)

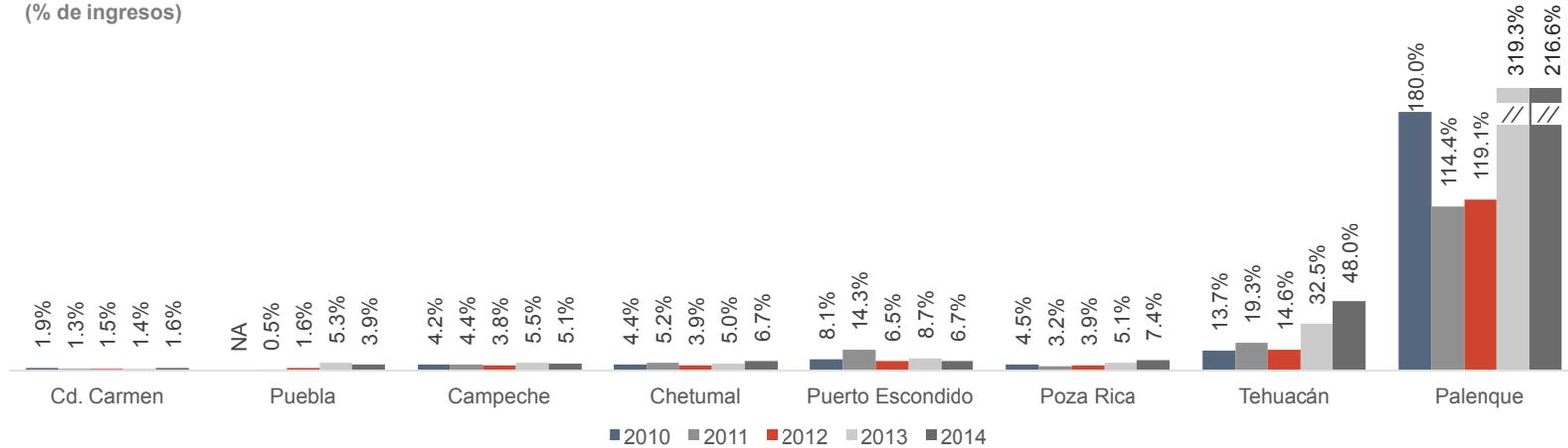
## Materiales y Suministros (Aeropuertos Norte)

(% de ingresos)



## Materiales y Suministros (Aeropuertos Sur)

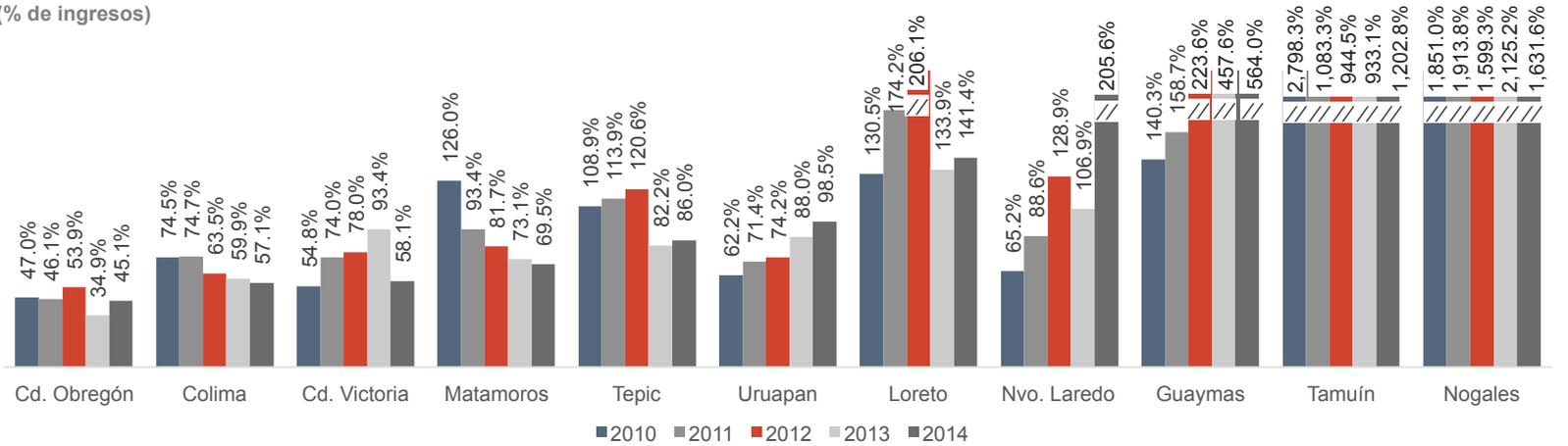
(% de ingresos)



# Benchmarking Gastos Operativos - Red ASA (cont.)

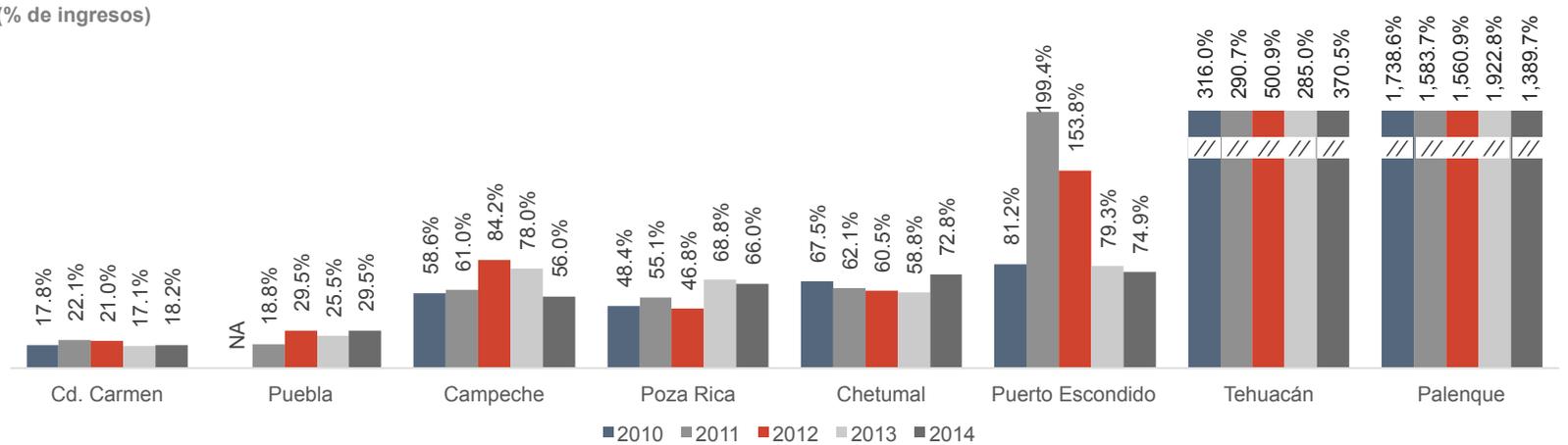
## Servicios Generales (Aeropuertos Norte)

(% de ingresos)



## Servicios Generales (Aeropuertos Sur)

(% de ingresos)



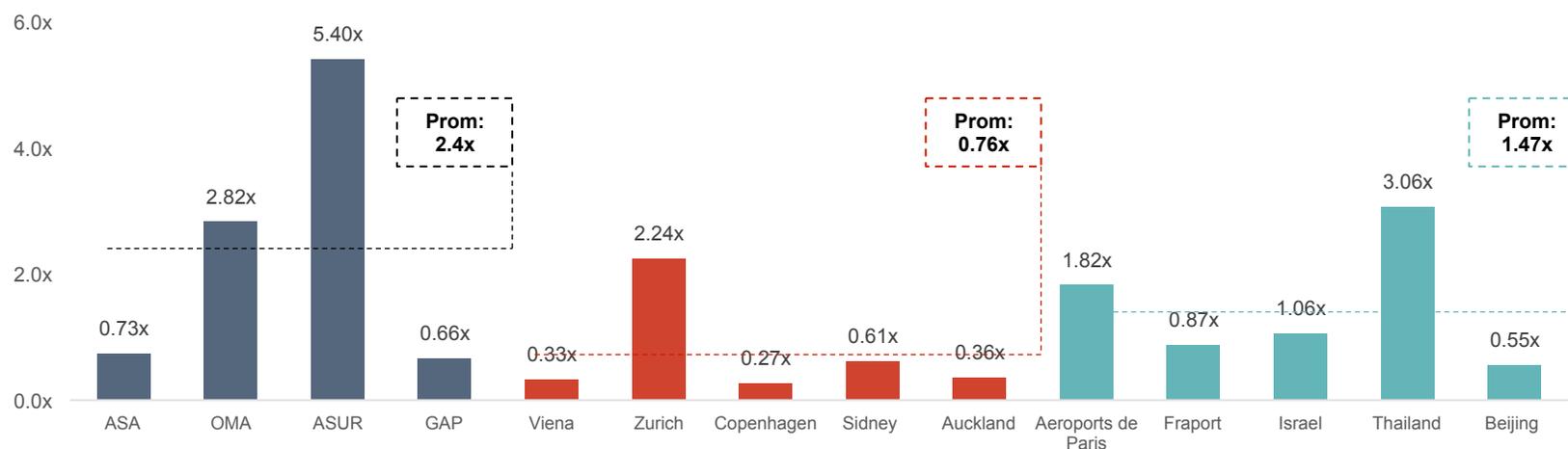
## **4. Análisis de Liquidez y Cuentas Clave del Balance**

---

# Razón Circulante

**La razón circulante mide la solvencia de la compañía, indica qué proporción del pasivo de corto plazo puede ser cubierto con el activo de corto plazo.**

## Razón Circulante



## Observaciones

- ASA se encuentra en niveles inferiores a sus comparables más cercanos, la industria de operación aeroportuaria en México cuenta con una mayor liquidez de corto plazo que la de ASA
  - Comparables en México cuentan en promedio con una cobertura de pasivos de corto plazo con activos de corto plazo de aproximadamente 2.4x contra 0.73x de ASA
- A nivel global se aprecian dos tendencias: los aeropuertos con operaciones similares a las de ASA (medido por tráfico) cuentan con niveles de liquidez similares a los de ASA (0.8x), siendo en algunos casos inferiores a las de las empresas mexicanas. Por otro lado, entidades de mayor flujo de pasajeros cuentan con una liquidez aún superior (Avg. 1.47x)
- En un escenario en el que ASA compitiera con entidades privadas por las operaciones en México, se debería implementar un plan de reorganización de procesos de capital de trabajo donde se busque una ampliación entre el diferencial de cuentas por cobrar y cuentas por pagar

# Razón de Ácido

**La razón de ácido busca captar la cobertura de pasivos de corto plazo a través de los activos más líquidos de la compañía (efectivo y cuentas por cobrar).**

## Razón de Ácido



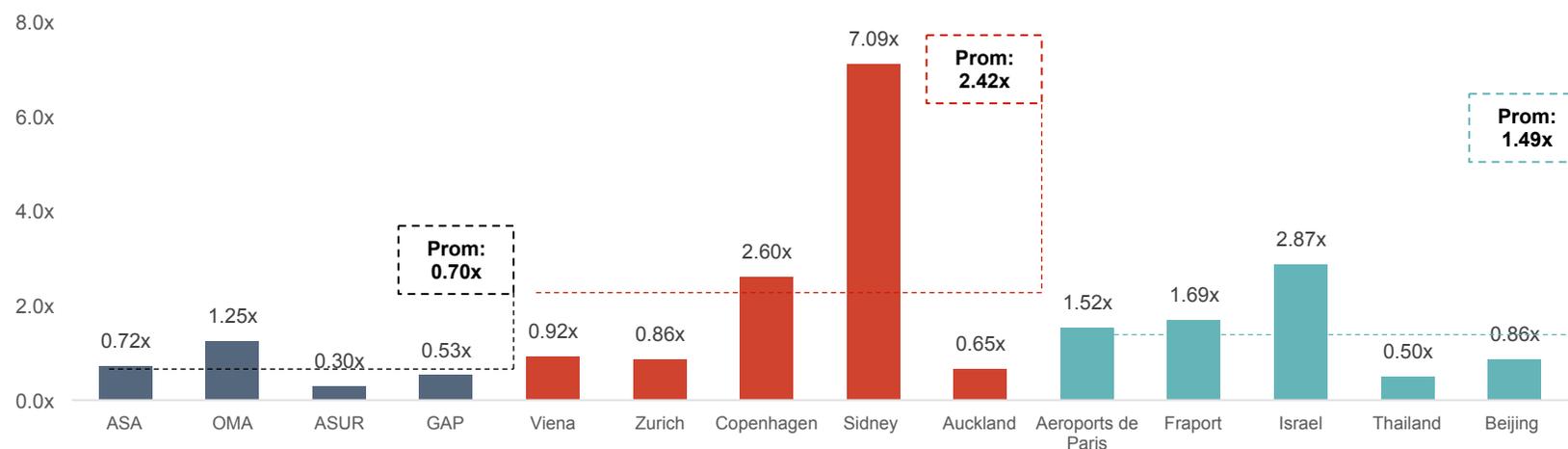
## Observaciones

- Al igual que en la razón circulante, ASA se encuentra en niveles inferiores a sus comparables más cercanos, esto principalmente debido a que las empresas mexicanas cuentan con niveles de liquidez altos relativo a la práctica en empresas globales
  - A nivel global, empresas del sector cuentan con niveles de liquidez cercanos a los de ASA
- La conclusión definida con la razón circulante se mantiene para la liquidez de corto plazo: las operaciones aeroportuarias de ASA cuentan con la capacidad de mejorar su liquidez de corto plazo a niveles cercanos a los de empresas mexicanas, no obstante, las operaciones de combustible y los contratos con Pemex para suministro de combustible hacen implican la pérdida de eficiencia en el manejo de los activos de corto plazo

# Deuda / Capital

**La razón de deuda a patrimonio o capital identifica el nivel de riesgo de la entidad al determinar por cada \$1 de inversión en la entidad el monto comprometido a través de todos los pasivos.**

## Deuda / Capital



## Observaciones

- ASA cuenta con una relación pasivos-capital similar a la industria en México, no obstante, a nivel global, la tendencia es una mayor cobertura, por ende un riesgo de apalancamiento menor
  - Es importante considerar que en buena medida la sostenibilidad de ASA como entidad ha sido financiada por el Gobierno Federal, lo cual podría hacer de esta métrica menos comparable
- En la medida que el sector de combustibles en México se abra a empresas privadas, habrá que tener en consideración que los competidores que enfrentaría ASA serían empresas del sector energético cuya liquidez supera a la liquidez de ASA por lo que la capacidad de captar clientes y agregar a aeropuertos a su portafolio de clientes representará un riesgo para la Entidad si no se toman medidas para fortalecer la estructura de capital de ASA

# Altman Z-Score<sup>(1)</sup>

**El análisis de riesgo basado en el Altman Z-Score tiene como finalidad identificar la posibilidad de riesgo de quiebra tomando en cuenta variables representativas de los estados financieros que estadísticamente han advertido de potenciales complicaciones financieras en otras compañías.**

## Descripción

- La metodología de Z-Score se desarrolló al realizar un análisis estadístico de cuáles son las variables que han sido más representativas cuando empresas han declarado insolvencia financiera
- A partir del análisis estadístico anteriormente mencionado, se definió una ecuación que refleja las variables y el peso de cada una de estas en la quiebra o salud financiera de una compañía
- El modelo de riesgo aquí presentado es una versión ajustada del modelo original que refleja el riesgo de operación en mercados emergentes
- Los resultados de la ecuación presentados a la derecha son segmentados utilizando una clasificación que a su vez se traduce en el nivel de riesgo de la entidad segmentando en tres grupos:
  - “Safe Zone” o zona de bajo riesgo de quiebra
  - “Grey Zone” o zona neutral; las operaciones de la compañía mantienen un nivel de riesgo tal que sus operaciones son de riesgo moderado
  - “Distress Zone” o zona de alto riesgo; las compañías en este segmento presentan condiciones financieras similares a las de compañías que en el pasado han presentado complicaciones financieras y en algunos casos resultado en quiebras

## Ecuación y Variables

$$Z - SCORE = 6.56(X_1) + 3.26(X_2) + 6.72(X_3) + 1.05(X_4) + 3.25$$

Variable	Fórmula
X <sub>1</sub>	Capital de Trabajo / Activo Total
X <sub>2</sub>	Utilidades Retenidas / Activo Total
X <sub>3</sub>	EBIT / Activo Total
X <sub>4</sub>	Capital / Pasivo Total
3.25	Constante definida para la ecuación

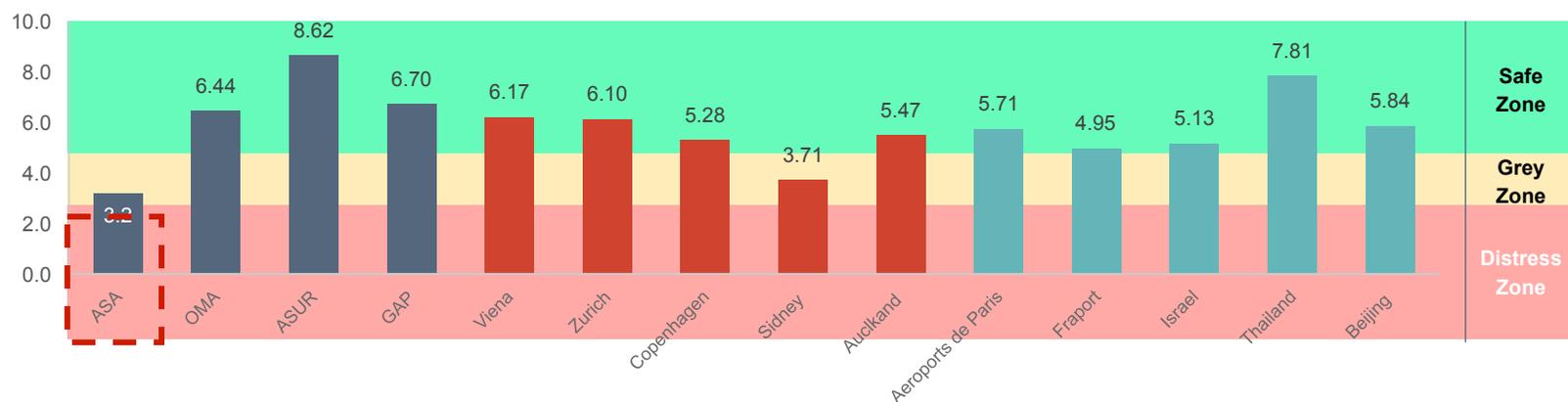
## Ecuación y Variables

	Z-Score	Rating	Z-Score	Rating	
Safe Zone	>8.15	AAA	5.65-5.85	BBB-	Grey Zone
	7.60-8.15	AA+	5.25-5.65	BB+	
	7.30-7.60	AA	4.95-5.25	BB	
	7.00-7.30	AA-	4.75-4.95	BB-	
	6.85-7.00	A+	4.50-4.75	B+	
	6.65-6.85	A	4.15-4.50	B	
	6.40-6.65	A-	3.75-4.15	B-	
	6.25-6.40	BBB+	3.20-3.75	CCC+	
Distress Zone	5.85-6.25	BBB	2.50-3.20	CCC	
			1.75-2.50	CCC-	
			<1.75	D	

## Altman Z-Score (Cont.)

Se realizó un comparativo del Z-Score de las empresas del sector a nivel global con ASA a fin de determinar la solidez financiera de la Entidad acorde a esta metodología y del sector en su conjunto.

### Comparativa de Z-Scores de Empresas Globales del Sector



### Observaciones

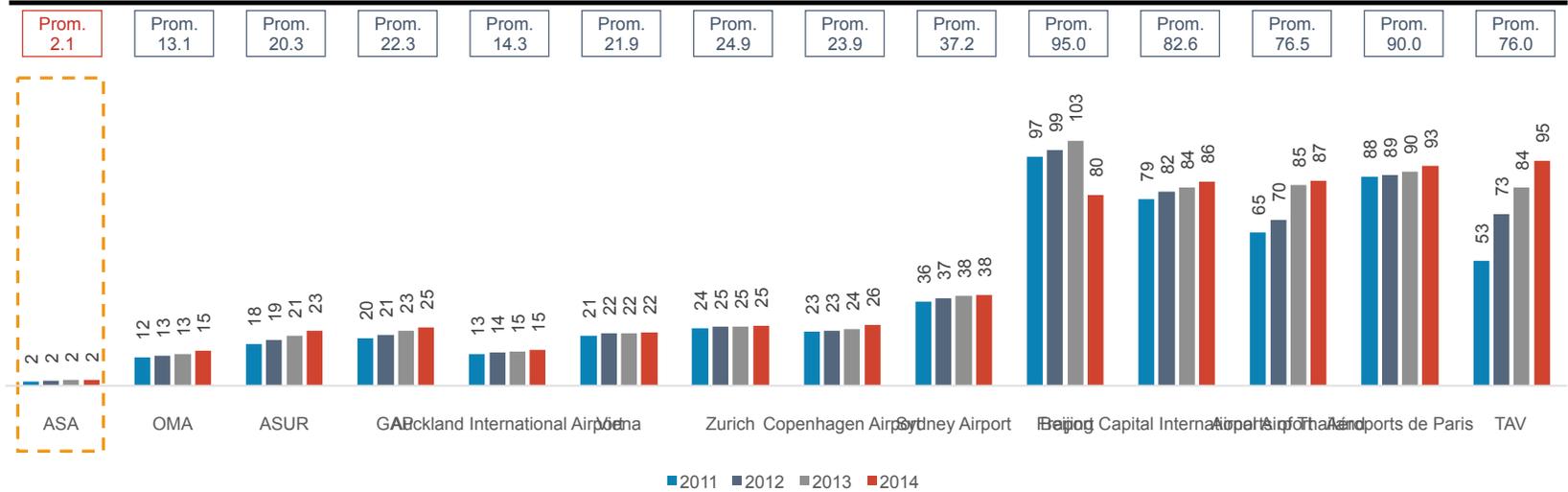
- El análisis de riesgo medido por la metodología del Z-Score indica que las métricas financieras de ASA son similares a aquellos de empresas que en el pasado han presentado complicaciones o escenarios de insolvencia
- Al pasar a ser una empresa que compita abiertamente en el sector, ASA estaría en una clara desventaja contra los operadores de otros aeropuertos en México, al contar estos últimos con una mejor estructura de capital y liquidez
- A nivel global, la tendencia es similar a la de otras empresas comparables en México, los altos márgenes permiten a las empresas del sector contar con una mejor liquidez y ciclo de flujo de efectivo que se traduce a su vez en la posibilidad de afrontar movimientos inusitados en el mercado, particularmente en pasajeros

## **5. Análisis de Benchmarking**

---

# Benchmarking

## Pasajeros Totales (millones)

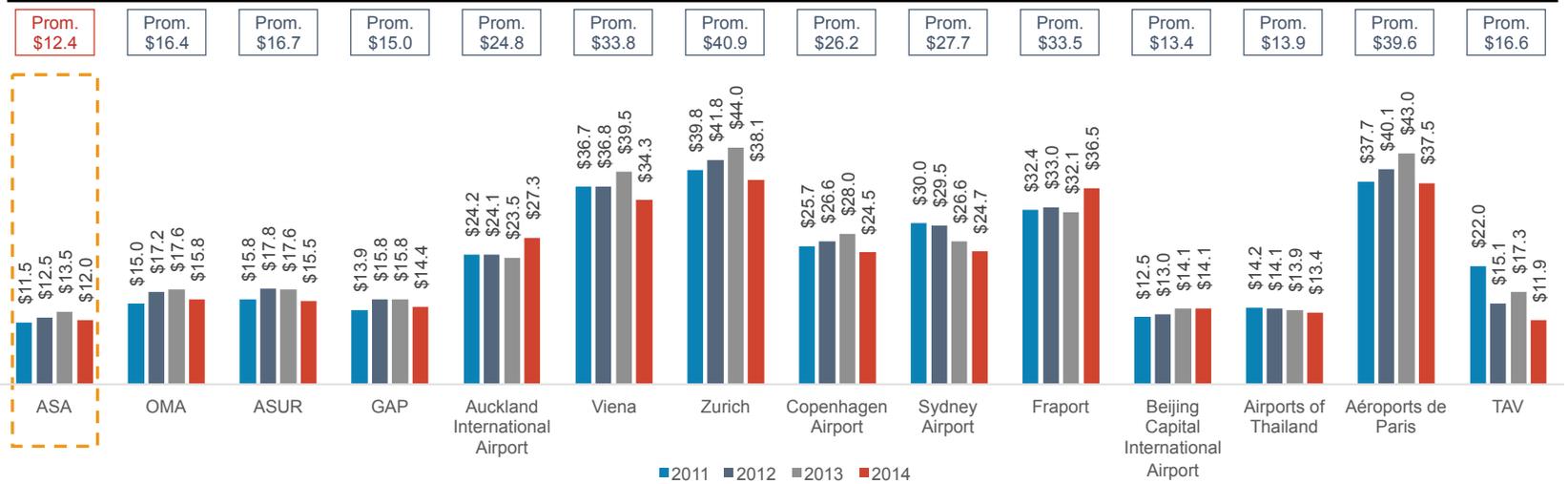


## Crecimiento Anual de Tráfico de Pasajeros (%)

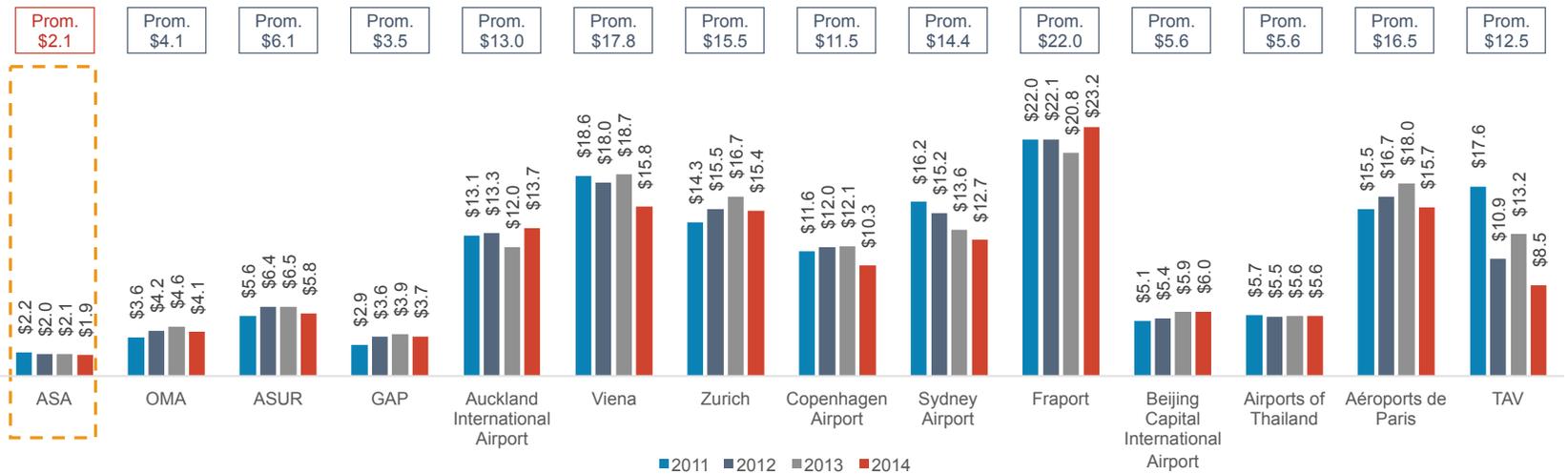


# Benchmarking

## Ingresos Totales por Pasajero (US\$)

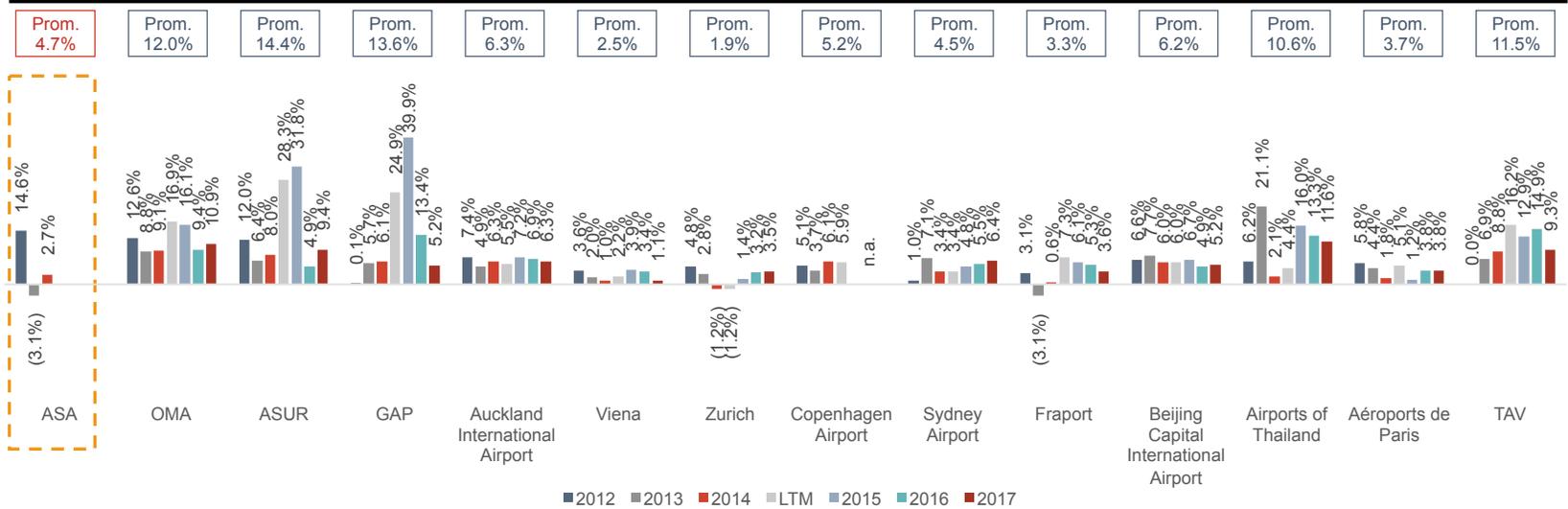


## Ingresos No-Aeroportuarios por Pasajero (US\$)

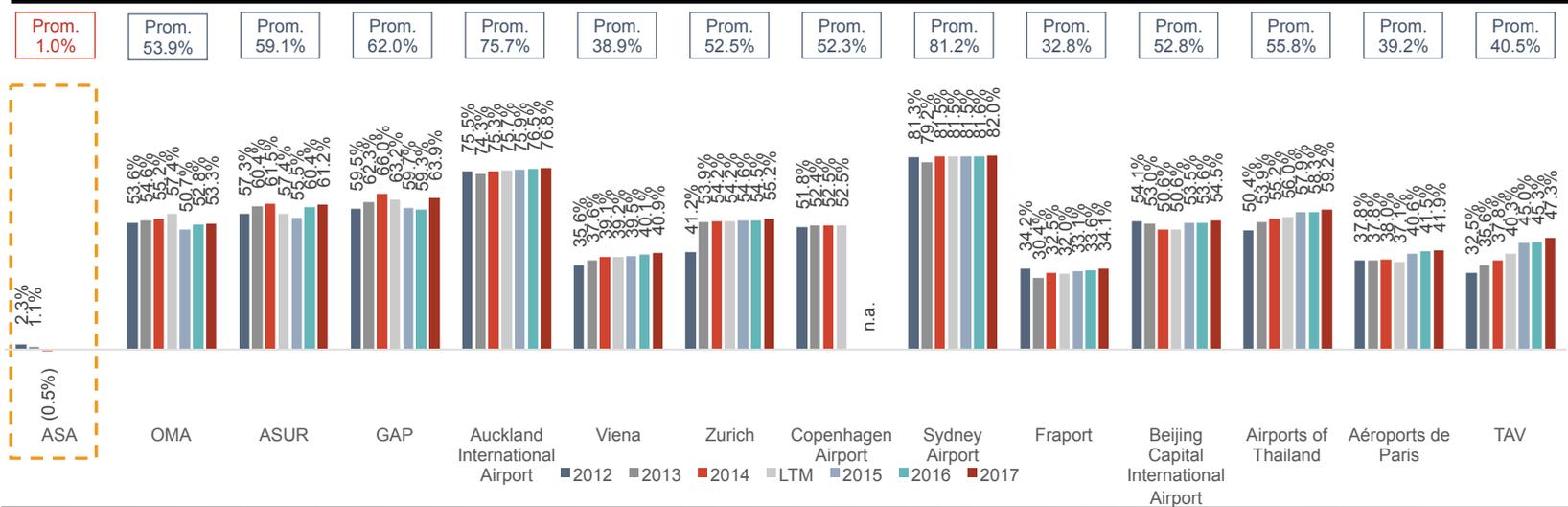


# Benchmarking

## Crecimiento de Ingresos (%)

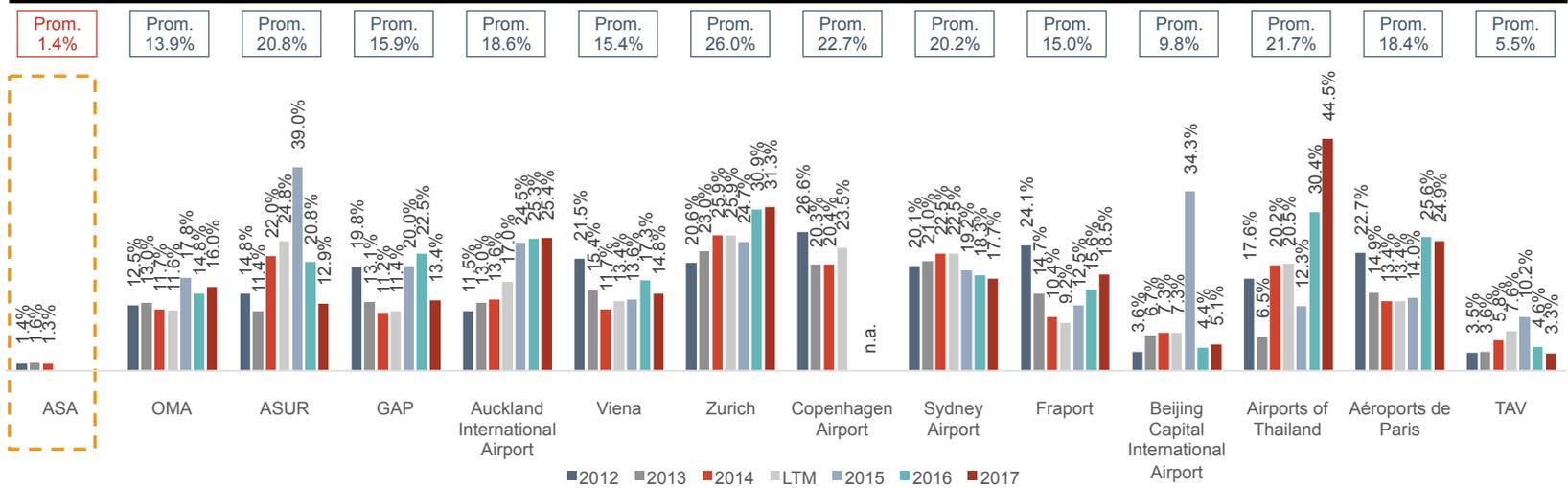


## Margen de EBITDA (%)

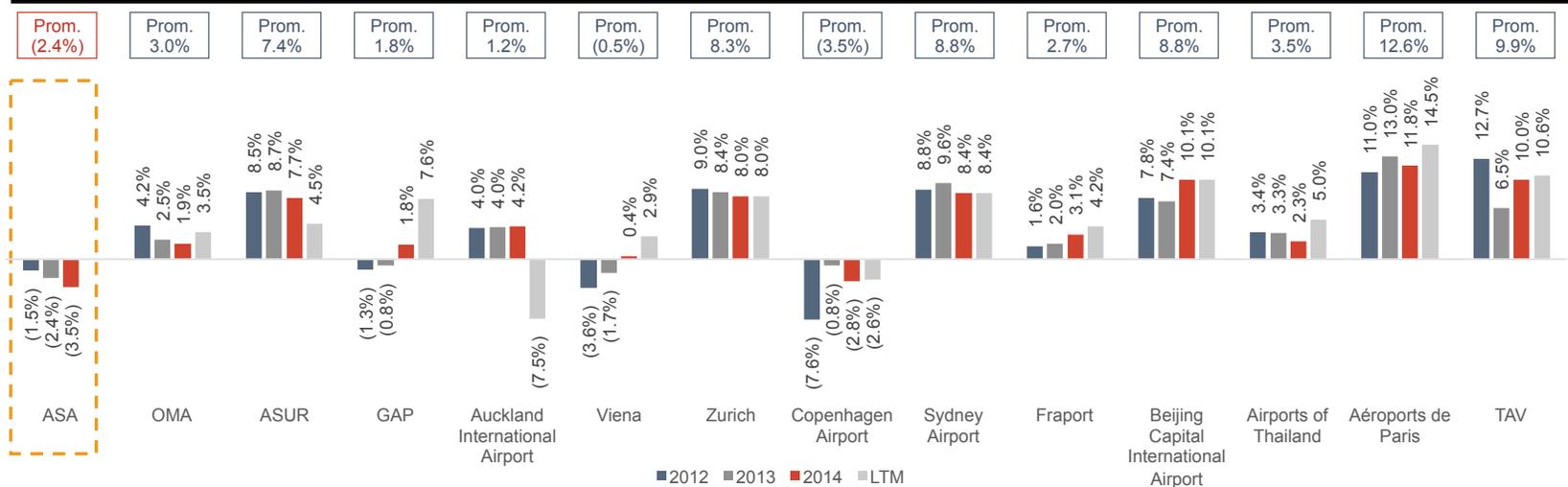


# Benchmarking

## Capex como % de Ingresos

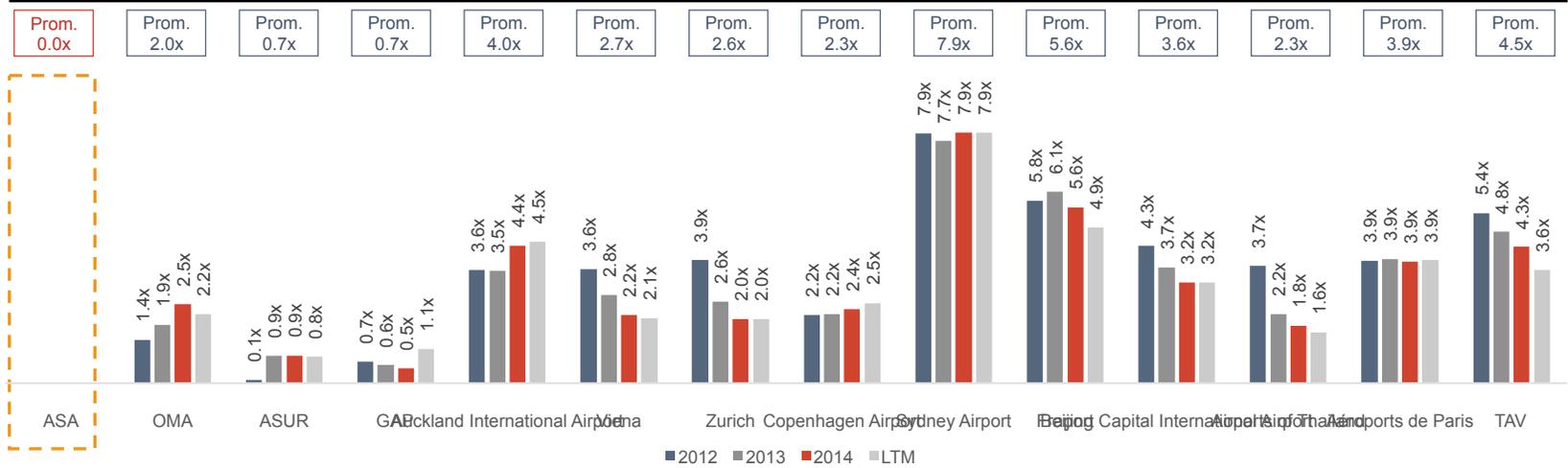


## Capital de Trabajo como % de Ingresos

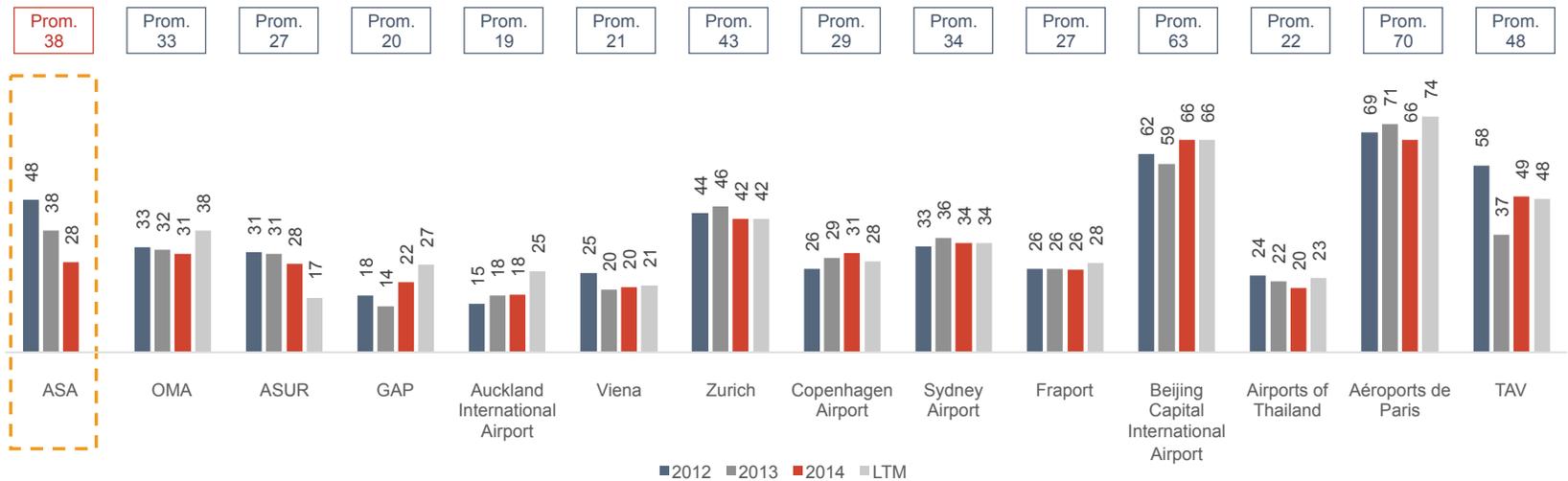


# Benchmarking

## Deuda Total / EBITDA (x)

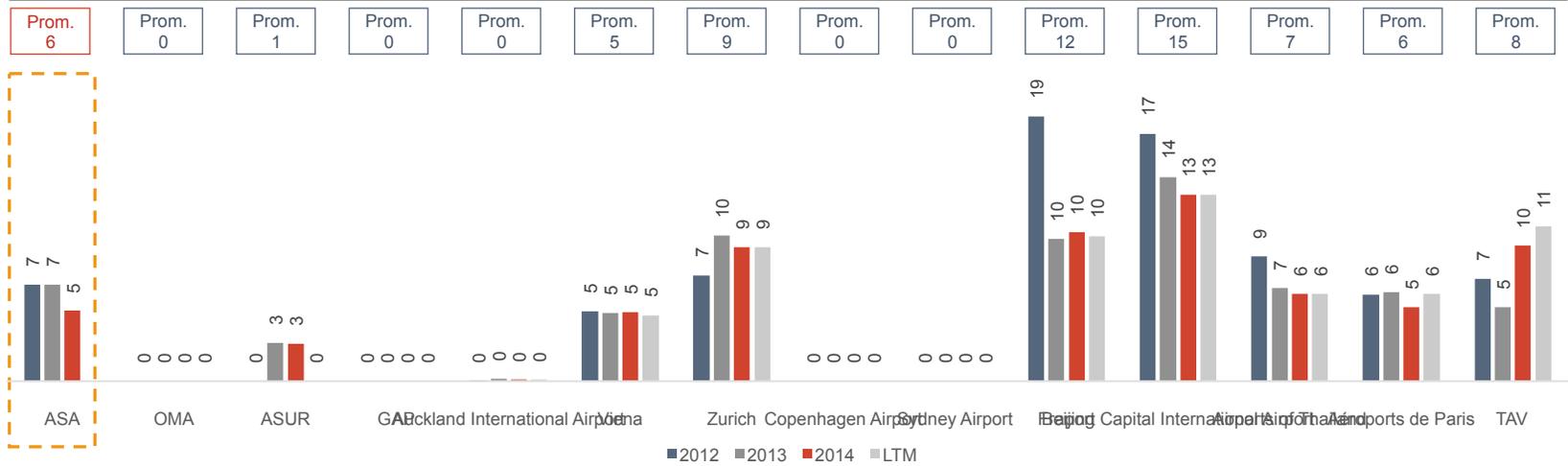


## Días de Cuentas por Cobrar

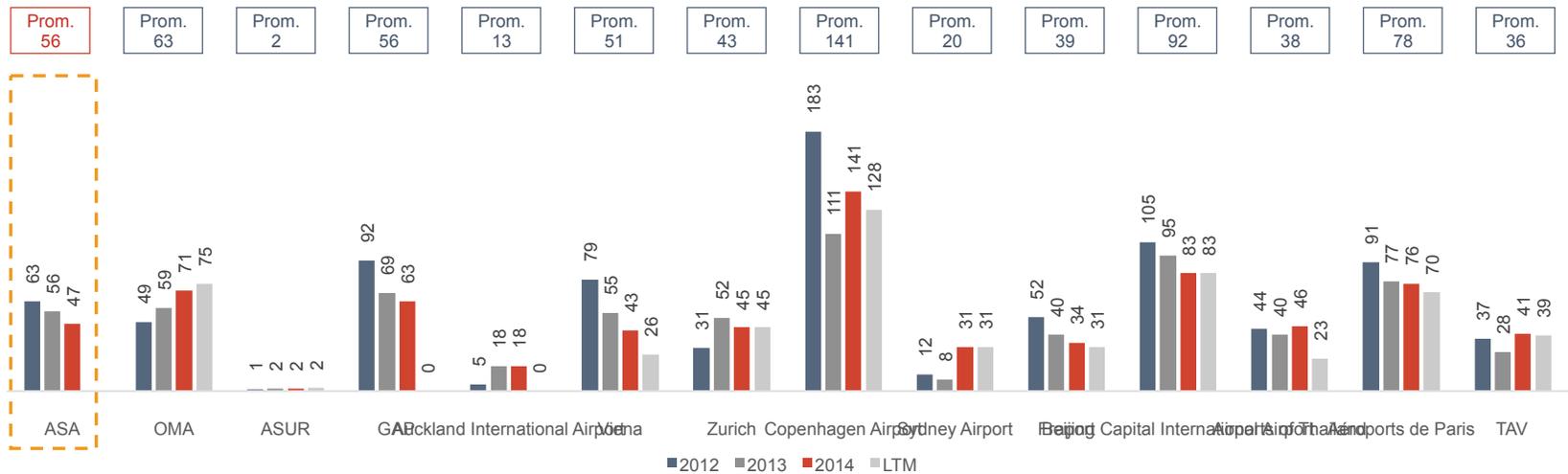


# Benchmarking

## Días de Inventarios



## Días de Cuentas por Pagar



## **6. Conclusiones**

---

# Conclusiones

**Posterior a realizar un detallado análisis de la Entidad, se identifican las principales áreas de oportunidad en las que se optimizarían los recursos si de orientaran esfuerzos para su solución en el corto y mediano plazo.**

Rubro	Observación
Capital de Trabajo	En un escenario en el que ASA compitiera con entidades privadas por las operaciones en México, se debería implementar un plan de reorganización de procesos de capital de trabajo donde se busque una ampliación entre el diferencial de cuentas por cobrar y cuentas por pagar toda vez que el esquema actual de pago previo a cobranza afecta el ciclo de flujo efectivo.
Apalancamiento	En la medida que el sector de combustibles en México se abra a empresas privadas, se tendrá que tener en consideración que los competidores que enfrentaría ASA serían empresas del sector energético cuya liquidez supera a la liquidez de ASA por lo que la capacidad de captar clientes y agregar a aeropuertos a su portafolio de clientes representará un riesgo para la Entidad si no se toman medidas para fortalecer la estructura de capital de ASA. Este rubro afecta a la entidad toda vez que no se cuenta con deuda pero si con una estructura de gastos importante que ha provocado pérdidas importantes y por ende, afectación en el patrimonio y solvencia.
Estructura de Gastos	<b>ASA cuenta con una estructura de gastos muy superior a la de la industria, es de carácter altamente prioritario buscar un esquema de operación que permita reducir los gastos de personal y reducción del gasto corriente.</b> En conjunto con lo anterior, es de alta prioridad, particularmente por los cambios en la industria que modificarán el entorno competitivo en México, que ASA busque una modernización estructural que le permita enfrentar los retos de la apertura energética.
Sostenibilidad de la Entidad	<b>El resultado de éste análisis indica que la Entidad se encuentra en un periodo de coyuntura en el que se debe cambiar el esquema de operación o podría enfrentar situaciones de liquidez que pongan en peligro la operación del negocio. Lo anterior, y como se ha venido discutiendo, acentuado por el riesgo de cambios en el terreno competitivo que obligarían a la Entidad hacerla más eficiente y rentable o correr el riesgo de paulatinamente perder participación de mercado.</b>

## Acciones a Tomar

- Como parte del proceso de modernización de la entidad, se visualizan la siguiente alternativa de operación:

- En el corto plazo, desarrollar un esquema de Asociaciones Público-Privadas que le permita a la Entidad operar con socios estratégicos y financieros, optimizando así el uso de recursos, así como el planteamiento de un recorte de gasto corriente.
- En el medio plazo, desarrollar la transición de ASA hacia una Entidad Productiva del Estado, con autonomía de recursos, de asociación y consejo de administración autónomo

# ASA - Sigüientes Pasos

**ASA se encuentra en una coyuntura importante en la que deberá definir los lineamientos de su desarrollo en el largo plazo que garantice el mejor funcionamiento de la Entidad y el mayor beneficio para el Estado en el proceso. Las alternativas presentadas corresponden a un resumen de las iniciativas que podrían implementarse partiendo de las alternativas que actualmente se vislumbran para la Entidad.**

Aeropuertos y  
Servicios  
Auxiliares



## Alternativas

### Empresa Productiva del Estado

#### Acciones

- Fortalecimiento de ingresos aeroportuarios
- Exploración de nuevas áreas de negocio
- Necesidad de eficientar procesos
- Tema Pemex
- Cierre o transferencia de operaciones no rentables
- Mecanismos de Salida

### Asociaciones Público-Privadas

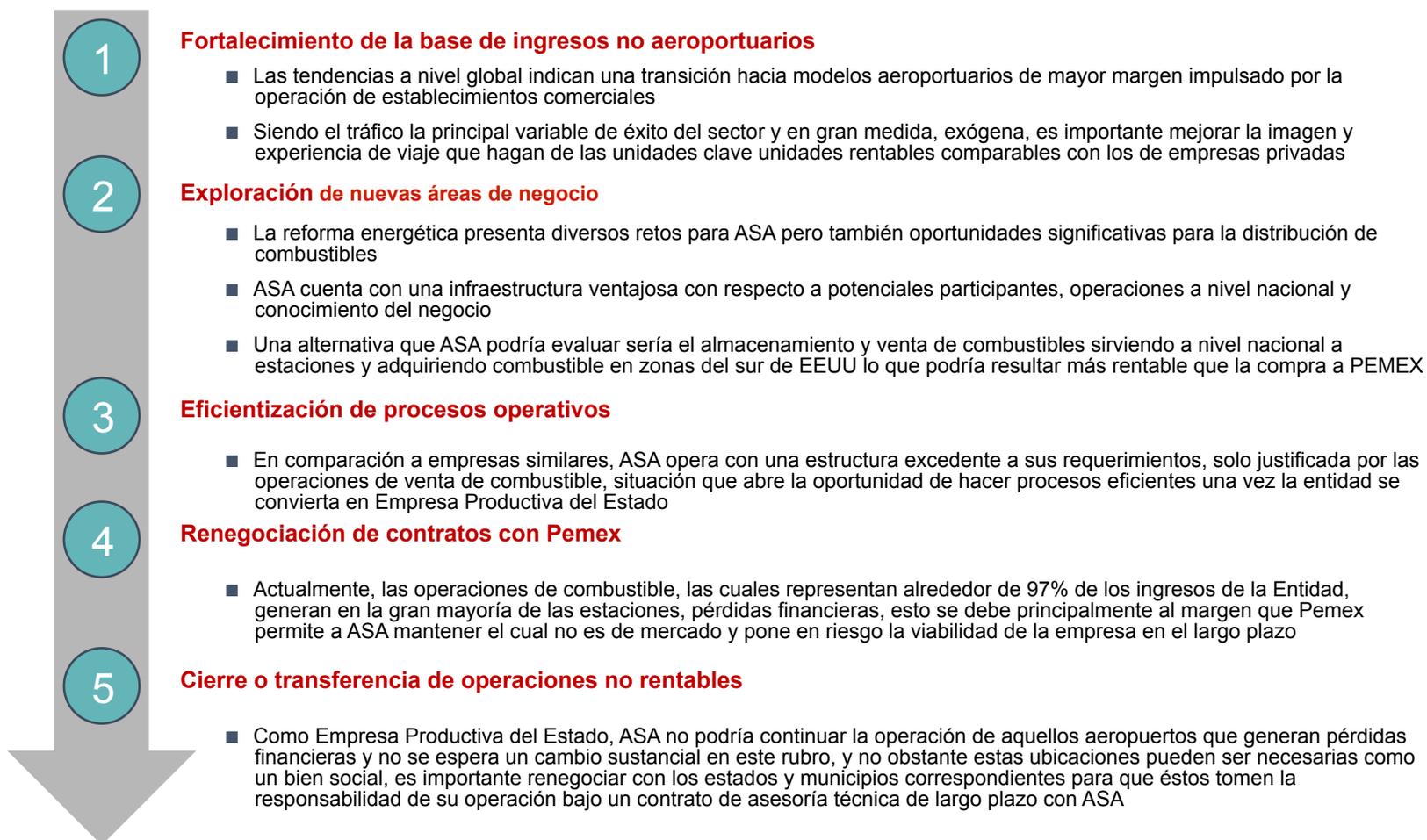
#### Acciones

- Discusiones con empresas nacionales e internacionales para buscar asociaciones con empresas privadas en donde se busque evaluar proyectos con cada una de ellas
- Reevaluación de cada una de las operaciones aeroportuarias para negociar con los gobiernos locales la transferencia o cierre de las mismas

# Empresa Productiva del Estado

**En caso que ASA decidiera optar por la vía de operar como una empresa privada bajo el esquema de Empresa Productiva del Estado, sería fundamental reestructurar las operaciones y tomar acciones para hacer de la Entidad una empresa comparable a sus competidores en términos de eficiencia y rentabilidad.**

## Acciones a Desarrollar como Empresa Productiva del Estado



# Asociaciones Público-Privadas

**A través de este esquema de operación, ASA continuaría siendo una entidad regulada por el gobierno, no obstante, existiría la posibilidad de establecer acuerdos con empresas privadas para la operación y desarrollo de nuevos proyectos.**

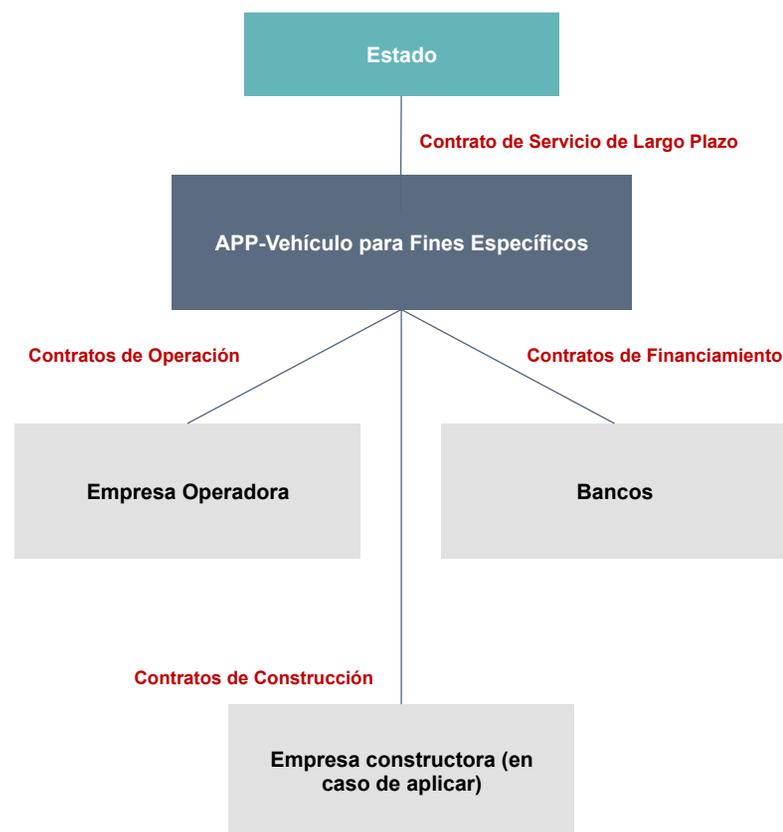
## Descripción de la Alternativa y Acciones

- Al definir que la Entidad operaría bajo este esquema para el desarrollo de nuevos proyectos y optimización del portafolio de activos actual, se recomendaría que ASA realice un Non-deal roadshow con empresas nacionales e internacionales de infraestructura o servicios con las que se pudiera tener una relación comercial para describir el nuevo esquema, relanzar la imagen de la Entidad y plantear la posibilidad de que cada una de ellas presente planes de trabajo en conjunto que permitan a la Entidad mejorar sus operaciones, tanto en servicios aeroportuarios como comerciales
- Paralelo a realizar las acciones mencionadas, ASA deberá reevaluar cada una de las operaciones aeroportuarias para negociar con los gobiernos locales la transferencia o cierre de las mismas

## Ventajas del Nuevo Esquema



## Esquema de Operación APPs



## **7. Compañías Comparables**

---

# OMA - Grupo Aeroportuario del Centro Norte

## Acerca de OMA

- Constituida en 1998, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, OMA, es una empresa mexicana con concesiones para operar, explotar y administrar 13 aeropuertos internacionales en la región centro y norte de México
- Las operaciones de OMA incluyen, principalmente la prestación de servicios aeroportuarios, pero también servicios comerciales, inmobiliarios y otros servicios complementarios
  - En el 2008, OMA inició una sociedad con una subsidiaria mexicana de NH Hoteles para desarrollar y operar un hotel y espacio comercial en la Terminal 2 del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, dicho contrato vence en 2029
- En el 2014, OMA cerró el año con un nivel record de tráfico de pasajero de 14.7 millones. Durante el mismo periodo, en los aeropuertos del grupo se realizaron 46 aperturas netas de rutas (63 aperturas y 17 cierres)
- Para el ejercicio concluido en 2014, el 67.9% de los ingresos de la Compañía, se derivaron de la prestación de servicios aeroportuarios, el 23.9% se derivó de ingresos no aeroportuarios y el 8.2% se derivó de los ingresos por servicios de construcción
- OMA emplea a aproximadamente 1,047 personas

## Estadísticas Operativas

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasajeros (millones)</b>					
Nacionales	9.7	10.0	10.8	11.5	12.7
Internacionales	1.9	1.8	1.8	1.8	2.0
<b>Total Pasajeros</b>	<b>11.6</b>	<b>11.8</b>	<b>12.6</b>	<b>13.3</b>	<b>14.7</b>
Crecimiento (%)	-	1.6%	7.0%	5.5%	10.6%
<b>Movimientos de Avión (miles)</b>					
Despegues y Aterrizajes					
Comercial	n.a.	175.8	182.1	185.9	208.0
Charters	n.a.	2.6	0.7	0.7	0.8
General y otros	n.a.	157.6	149.2	134.3	128.3
<b>Total Movimientos</b>	<b>345</b>	<b>336</b>	<b>332</b>	<b>321</b>	<b>337</b>
Crecimiento (%)	-	(2.6%)	(1.2%)	(3.3%)	5.1%

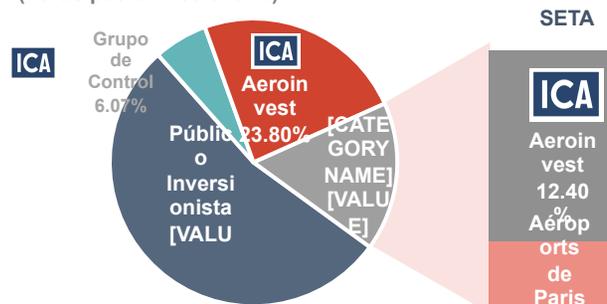
## Información Financiera

(Millones de Pesos)

	2011	2012	2013	2014	LTM
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ingresos</b>	<b>\$2,790</b>	<b>\$3,097</b>	<b>\$3,418</b>	<b>\$3,730</b>	<b>\$4,128</b>
Aeroportuarios	1,870	2,131	2,269	2,533	2,764
No Aeroportuarios	589	689	797	890	989
Por Construcción	331	277	353	307	375
Crecimiento (%)	-	11.0%	10.4%	9.1%	-
<b>Resultado de Operación</b>	<b>\$919</b>	<b>\$1,160</b>	<b>\$1,209</b>	<b>\$1,486</b>	<b>\$1,701</b>
Margen (%)	33.0%	37.5%	35.4%	39.8%	41.2%
<b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>	<b>\$1,250</b>	<b>\$1,511</b>	<b>\$1,674</b>	<b>\$1,890</b>	<b>\$2,155</b>
Margen (%)	50.8%	53.6%	54.6%	55.2%	57.4%
<b>Balance General</b>					
<b>Activos totales</b>	<b>\$9,295</b>	<b>\$10,010</b>	<b>\$11,012</b>	<b>\$12,418</b>	<b>\$11,951</b>
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$3,211</b>	<b>\$3,594</b>	<b>\$4,614</b>	<b>\$6,301</b>	<b>\$6,630</b>
Deuda	1,585	2,088	3,104	4,724	4,713
<b>Capital Contable</b>	<b>\$6,085</b>	<b>\$6,416</b>	<b>\$6,397</b>	<b>\$6,117</b>	<b>\$5,321</b>
Deuda / EBITDA	1.3x	1.4x	1.9x	2.5x	2.2x
Deuda Neta / EBITDA	0.8	0.6	0.9	1.0	1.2
Enterprise Value	\$9,891	\$14,927	\$19,033	\$28,804	\$36,859
EV / EBITDA	7.9x	9.9x	11.4x	15.2x	17.1x

## Accionistas de OMA

(Participación Accionaria)



# ASUR - Grupo Aeroportuario del Sureste

## Acerca de ASUR

- En 1998, la Secretaría de Comunicaciones y Transportes otorgó a ASUR las concesiones para administrar, operar, explotar y construir los aeropuertos del Sureste de la República
- Grupo ASUR opera 9 aeropuertos en la República Mexicana y tiene una participación del 50% de Aerostar Airports Holding, el operador del Aeropuerto Internacional Luis Muñoz en San Juan, Puerto Rico
- En el 2014, los aeropuertos de ASUR atendieron a 23 millones de pasajeros nacionales e internacionales, en este mismo año, el Aeropuerto de Cancún fue el segundo aeropuerto con más pasajeros en México
  - Los pasajeros atendidos por la compañía han crecido a una tasa anual compuesta de 5.3% desde 1999 hasta el 2014

## Estadísticas Operativas

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasajeros (millones)</b>					
<b>Pasajeros Terminales</b>	16.7	17.5	19.2	21.1	23.2
<i>Crecimiento (%)</i>	-	4.9%	9.7%	9.5%	9.9%
<b>Movimientos de Avión (miles)</b>					
Despegues y Aterrizajes					
Comercial	203.2	198.1	205.8	216.6	236.7
Charters	10.5	11.3	10.3	9.5	7.0
General y otros	42.4	41.5	44.0	41.0	46.6
<b>Total Movimientos</b>	<b>256</b>	<b>251</b>	<b>260</b>	<b>267</b>	<b>290</b>
<i>Crecimiento (%)</i>	-	(2.0%)	3.6%	2.7%	8.7%

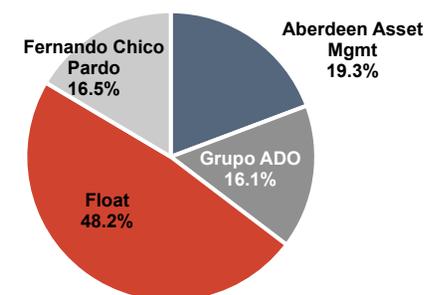
## Información Financiera

(Millones de Pesos)

	2011	2012	2013	2014	LTM
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ingresos</b>	<b>\$4,573</b>	<b>\$5,120</b>	<b>\$5,446</b>	<b>\$5,879</b>	<b>\$7,072</b>
Aeroportuarios	2,498	2,849	3,077	3,320	3,635
No Aeroportuarios	1,361	1,608	1,783	1,980	2,206
Por Construcción	714	663	587	580	1,231
<i>Crecimiento (%)</i>	-	12.0%	6.4%	8.0%	-
<b>EBITDA</b>	<b>\$2,476</b>	<b>\$2,931</b>	<b>\$3,289</b>	<b>\$3,615</b>	<b>\$4,063</b>
<i>Margen (%)</i>	54.1%	57.3%	60.4%	61.5%	57.4%
<b>Balance General</b>					
<b>Activos totales</b>	<b>\$18,598</b>	<b>\$19,109</b>	<b>\$21,416</b>	<b>\$23,925</b>	<b>\$24,392</b>
Efectivo y Equivalentes	1,639	2,265	1,260	2,855	3,172
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$3,122</b>	<b>\$2,638</b>	<b>\$5,132</b>	<b>\$5,173</b>	<b>\$5,588</b>
Deuda	697	315	2,841	3,187	3,391
Deuda Neta	(942)	(1,950)	1,581	332	219
<b>Capital Contable</b>	<b>\$15,477</b>	<b>\$16,471</b>	<b>\$16,284</b>	<b>\$18,751</b>	<b>\$18,804</b>
<b>Deuda / EBITDA</b>	0.3x	0.1x	0.9x	0.9x	0.8x
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	n.m.	n.m.	0.5	0.1	0.1
<b>Enterprise Value</b>	<b>\$22,623</b>	<b>\$41,970</b>	<b>\$50,553</b>	<b>\$58,844</b>	<b>\$74,706</b>
<b>EV / EBITDA</b>	9.1x	14.3x	15.4x	16.3x	18.4x

## Accionistas de ASUR

(Participación Accionaria)



# GAP - Grupo Aeroportuario del Pacífico

## Acerca de GAP

- Grupo Aeroportuario del Pacífico opera 12 aeropuertos en la región del Pacífico Mexicano, cinco de los cuales figuran entre los 10 aeropuertos más concurridos de México
  - En el 2014, GAP fue el segundo grupo aeroportuario en términos de número de pasajeros atendidos, ubicándose por encima de OMA y ASUR
- Los aeropuertos de Guadalajara, Tijuana, Puerto Vallarta y Los Cabos atendieron a un total de 19.5 millones de pasajeros en el 2014 y generaron el 81% de los ingresos de la compañía
- GAP ha implementado diversas estrategias para incrementar sus ingresos por servicios no aeroportuarios, las cuales se reflejan en el incremento paulatino de los ingresos por servicios no aeroportuarios. En el 2015 estos ingresos representan alrededor del 25% de los ingresos totales<sup>(1)</sup>

## Estadísticas Operativas

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasajeros (millones)</b>					
Salida	10.1	10.1	10.6	11.6	12.3
Llegada	10.1	10.1	10.7	11.6	12.4
<b>Total Pasajeros</b>	<b>20.2</b>	<b>20.2</b>	<b>21.3</b>	<b>23.2</b>	<b>24.7</b>
Crecimiento (%)	-	(0.1%)	5.3%	8.9%	6.7%
<b>Movimientos de Avión (miles)</b>					
Despegues y Aterrizajes					
Comercial	301.4	281.7	284.3	295.2	303.8
Charters	17.8	15.9	16.5	16.9	15.8
General y otros	92.5	97.8	94.2	91.9	97.1
<b>Total Movimientos</b>	<b>412</b>	<b>395</b>	<b>395</b>	<b>404</b>	<b>417</b>
Crecimiento (%)	-	(3.9%)	(0.1%)	2.3%	3.2%

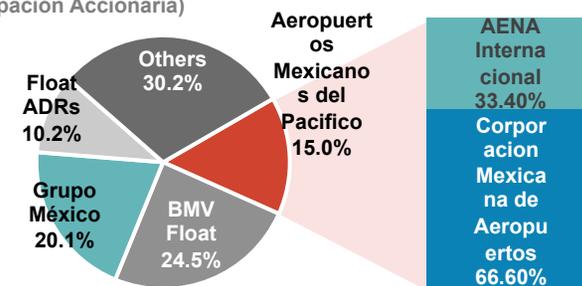
## Información Financiera

(Millones de Pesos)

	2011	2012	2013	2014	LTM
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ingresos</b>	<b>\$4,939</b>	<b>\$4,945</b>	<b>\$5,228</b>	<b>\$5,546</b>	<b>\$6,875</b>
Aeroportuarios	3,078	3,366	3,617	3,926	4,653
No Aeroportuarios	825	1,008	1,171	1,338	1,594
Por Construcción	1,036	570	441	282	627
Crecimiento (%)	-	0.1%	5.7%	6.1%	-
<b>EBITDA</b>	<b>\$2,579</b>	<b>\$2,941</b>	<b>\$3,256</b>	<b>\$3,690</b>	<b>\$4,376</b>
Margen (%)	52.2%	59.5%	62.3%	66.5%	63.7%
<b>Balance General</b>					
<b>Activos totales</b>	<b>\$24,720</b>	<b>\$24,534</b>	<b>\$25,235</b>	<b>\$24,286</b>	<b>\$30,856</b>
Efectivo y Equivalentes	2,413	2,097	2,579	1,596	3,253
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$3,038</b>	<b>\$3,080</b>	<b>\$3,022</b>	<b>\$3,000</b>	<b>\$10,663</b>
Deuda	2,024	2,013	1,854	1,719	6,026
Deuda Neta	(390)	(85)	(724)	124	2,773
<b>Capital Contable</b>	<b>\$21,681</b>	<b>\$21,453</b>	<b>\$22,213</b>	<b>\$21,286</b>	<b>\$20,193</b>
Deuda / EBITDA	0.8x	0.7x	0.6x	0.5x	1.4x
Deuda Neta / EBITDA	n.m.	n.m.	n.m.	0.0	0.6
Enterprise Value	\$26,106	\$41,188	\$38,434	\$52,140	\$77,446
EV / EBITDA	10.1x	14.0x	11.8x	14.1x	17.7x

## Accionistas de GAP

(Participación Accionaria)



# Aéroports de Paris

## Aéroports de Paris

- Aéroports de Paris es propietaria y operadora de los aeropuertos de Paris- Charles de Gaulle ("CDG"), Paris- Orly y Paris- Le Bourget, 10 aeródromos para la aviación general y el helipuerto de Issy-les-Moulineaux
- La compañía es uno de los operadores de aeropuertos a nivel mundial, Aéroports de Paris administra 37 aeropuertos y aproximadamente 230 millones de pasajeros
- En sus tres principales aeropuertos, la compañía provee distintos servicios para pasajeros, aerolíneas, actividades de cargo y servicios postales
- En el 2012, Aéroports de Paris adquirió una participación del 38% en TAV Airports Group, compañía que opera 14 aeropuertos

## Tráfico de Pasajeros del Grupo en el 2014

(Millones de Pasajeros)

Aeropuerto	Tenencia Accionaria	Trafico de pasajeros ponderado por tenencia
Paris (CDG + Orly)	100.0%	92.7
México (OMA/SETA)	25.5%	3.7
Zagreb	21.0%	0.5
Jeddah-Hajj	5.0%	0.4
Amman	9.5%	0.7
Mauritius	10.0%	0.3
Conarky	29.0%	0.1
Istanbul Ataturk	38.0%	21.6
Ankara Esenboga	38.0%	4.2
Izmir	38.0%	4.15
Otros	38.0%	6.55
<b>Total de Pasajeros</b>		<b>134.9</b>

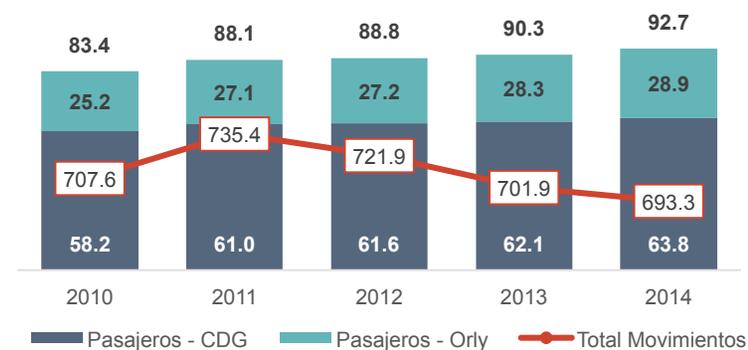
## Información Financiera

(Millones de Euros)

	2011	2012	2013	2014	LTM
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ingresos</b>	<b>\$2,554</b>	<b>\$2,702</b>	<b>\$2,820</b>	<b>\$2,870</b>	<b>\$2,939</b>
<i>Crecimiento (%)</i>	-	5.8%	4.4%	1.8%	-
<b>EBITDA</b>	<b>\$969</b>	<b>\$1,021</b>	<b>\$1,066</b>	<b>\$1,090</b>	<b>\$1,091</b>
<i>Margen (%)</i>	37.9%	37.8%	37.8%	38.0%	37.1%
<b>Balance General</b>					
<b>Activos totales</b>	<b>\$8,854</b>	<b>\$9,383</b>	<b>\$9,639</b>	<b>\$9,792</b>	<b>\$9,894</b>
Efectivo y Equivalentes	1,166	865	1,103	1,272	1,245
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$5,255</b>	<b>\$5,671</b>	<b>\$5,837</b>	<b>\$5,812</b>	<b>\$5,975</b>
Deuda	3,549	3,967	4,193	4,210	4,245
Deuda Neta	2,383	3,102	3,090	2,938	3,000
<b>Capital Contable</b>	<b>\$3,599</b>	<b>\$3,712</b>	<b>\$3,802</b>	<b>\$3,980</b>	<b>\$3,919</b>
<b>Deuda / EBITDA</b>	3.7x	3.9x	3.9x	3.9x	3.9x
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	2.5	3.0	2.9	2.7	2.7
<b>Enterprise Value</b>	\$7,525	\$8,846	\$11,216	\$12,788	\$13,258
<b>EV / EBITDA</b>	7.8x	8.7x	10.5x	11.7x	12.2x

## Estadísticas Operativas de Aéroports de Paris

(Millones de Pasajeros)

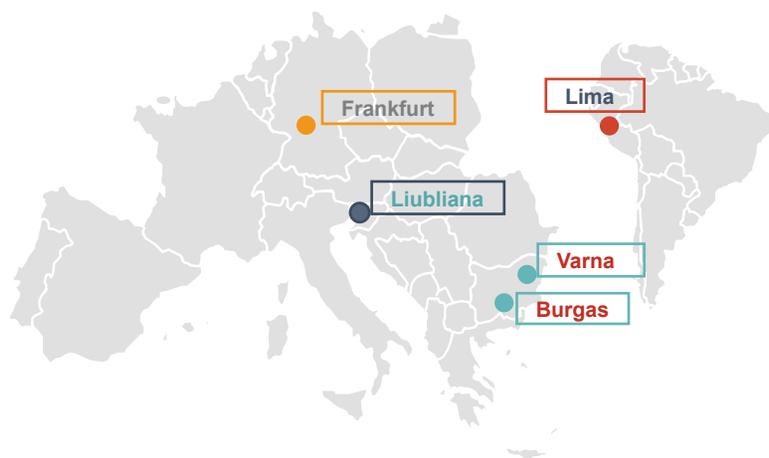


# Fraport

## Acerca de Fraport

- Fraport AG es propietaria y operadora del Aeropuerto de Frankfurt, adicionalmente Fraport tiene participaciones mayoritarias en los aeropuertos de Liubliana, Lima, Burgas y Varna
- Los ingresos del grupo provienen principalmente del aeropuerto de Frankfurt, el cuál además de atender a casi 60 millones de pasajeros en el 2014, manejó ~2 millones de toneladas de cargo posicionándose como el mayor aeropuerto para el transporte de carga en Europa
- Adicionalmente, el grupo tiene participaciones minoritarias en otros aeropuertos como Antalya, San Petersburgo, Hanover y Xi'an

## Ubicación de los Aeropuertos



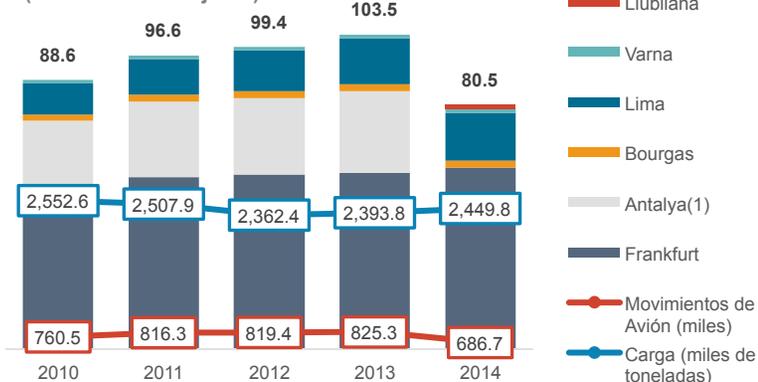
## Información Financiera

(Millones de Euros)

	2011	2012	2013	2014	LTM
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ingresos</b>	\$2,412	\$2,486	\$2,408	\$2,423	\$2,543
Crecimiento (%)	-	3.1%	(3.1%)	0.6%	-
<b>EBITDA</b>	\$800	\$849	\$733	\$789	\$819
Margen (%)	33.2%	34.2%	30.4%	32.5%	32.2%
<b>Balance General</b>					
<b>Activos totales</b>	\$9,224	\$9,641	\$8,817	\$9,013	\$8,894
Efectivo y Equivalentes	1,065	1,087	791	600	398
<b>Pasivos totales</b>	\$6,374	\$6,692	\$5,718	\$5,727	\$5,593
Deuda	4,535	4,915	4,450	4,395	4,050
Deuda Neta	3,470	3,828	3,660	3,795	3,652
<b>Capital Contable</b>	\$2,851	\$2,948	\$3,099	\$3,286	\$3,301
<b>Deuda / EBITDA</b>	5.7x	5.8x	6.1x	5.6x	4.9x
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	4.3	4.5	5.0	4.8	4.5
<b>Enterprise Value</b>	\$6,851	\$7,859	\$8,813	\$8,289	\$8,936
<b>EV / EBITDA</b>	8.6x	9.3x	12.0x	10.5x	10.9x

## Estadísticas Operativas de Tráfico y Carga

(Millones de Pasajeros)



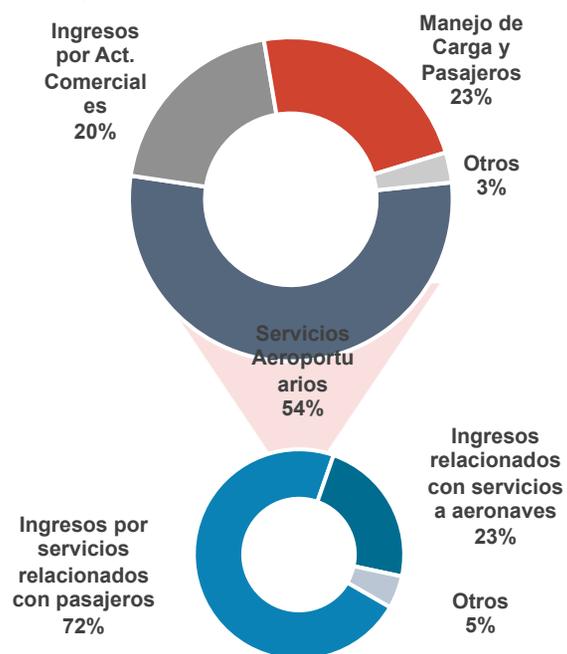
# Viena – Flughafen Wien Group

## Acerca de Flughafen Wien Group

- Flughafen Wien Group (FWG) es el grupo operador del aeropuerto de Viena, la compañía fue parcialmente privatizada en 1992 mediante una colocación en la Bolsa de Valores de Viena
- En el 2014, el aeropuerto de Viena recibió un total de 22.5 millones de pasajeros, un incremento el 2.2% contra el año anterior

## Segmentación de Ingresos del 2014

Ingresos 2014: \$637 millones de Euros



## Información Financiera

(Millones de Euros)

	2011	2012	2013	2014	LTM
<b>Estado de Resultados</b>					
<b>Ingresos</b>	<b>\$597</b>	<b>\$618</b>	<b>\$631</b>	<b>\$637</b>	<b>\$638</b>
Crecimiento (%)	-	3.6%	2.0%	1.0%	-
<b>EBITDA</b>	<b>\$207</b>	<b>\$220</b>	<b>\$238</b>	<b>\$249</b>	<b>\$250</b>
Margen (%)	34.6%	35.6%	37.6%	39.1%	39.2%
<b>Balance General</b>					
<b>Activos totales</b>	<b>\$2,150</b>	<b>\$2,062</b>	<b>\$1,954</b>	<b>\$1,892</b>	<b>\$1,875</b>
Efectivo y Equivalentes	141	70	24	24	23
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$1,339</b>	<b>\$1,210</b>	<b>\$1,048</b>	<b>\$940</b>	<b>\$908</b>
Deuda	902	798	665	536	516
Deuda Neta	761	728	641	513	493
<b>Capital Contable</b>	<b>\$811</b>	<b>\$852</b>	<b>\$906</b>	<b>\$953</b>	<b>\$967</b>
<b>Deuda / EBITDA</b>	4.4x	3.6x	2.8x	2.2x	2.1x
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	3.7	3.3	2.7	2.1	2.0
<b>Enterprise Value</b>	\$1,366	\$1,623	\$1,915	\$2,120	\$2,152
<b>EV / EBITDA</b>	6.6x	7.4x	8.1x	8.5x	8.6x

## Estadísticas Operativas de Tráfico y Carga

(Millones de Pasajeros)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasajeros (millones)</b>					
Aeropuerto de Viena	19.7	21.1	22.2	22.0	22.5
<b>Total Pasajeros</b>	<b>19.7</b>	<b>21.1</b>	<b>22.2</b>	<b>22.0</b>	<b>22.5</b>
Crecimiento (%)	-	7.2%	5.0%	(0.7%)	2.2%
<b>Movimientos de Avión (miles)</b>					
Despegues y Aterrizajes	246.1	246.2	244.7	231.2	230.8
<b>Total Movimientos</b>	<b>246.1</b>	<b>246.2</b>	<b>244.7</b>	<b>231.2</b>	<b>230.8</b>
Crecimiento (%)	-	0.0%	(0.6%)	(5.5%)	(0.2%)

# Zurich – Flughafen Zurich

## Acerca de Flughafen Zurich

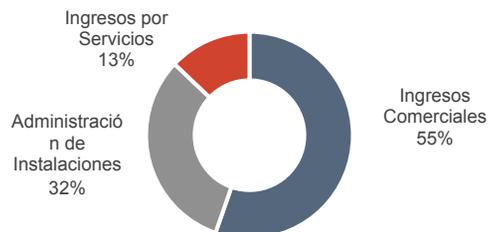
- Flughafen Zurich (“Zurich”) opera y administra el aeropuerto de Zurich. La empresa opera como una compañía privada desde el año 2000, año en que listó sus acciones en la Bolsa de Valores
- Además del aeropuerto de Zurich, la compañía tiene acuerdos de operación y administración con 12 aeropuertos internacionales entre los que se encuentran los aeropuertos de Bangalore (India), Bogotá (Colombia), Curazao, Iquique (Chile), Antofagasta (Chile) Belo Horizonte (Brasil) y Astana (Kazajistán)

## Segmentación de Ingresos del 2014

**Ingresos por Servicios Aeroportuarios 2014: \$574.9 millones de Francos Suizos**



**Ingresos por Servicios No Aeroportuarios 2014: \$388.5 millones de Francos Suizos**



## Información Financiera

(Millones de Francos Suizos)

	2011	2012	2013	2014
<b>Estado de Resultados</b>				
<b>Ingresos</b>	<b>\$905</b>	<b>\$949</b>	<b>\$975</b>	<b>\$963</b>
<i>Crecimiento (%)</i>	-	4.8%	2.8%	(1.2%)
<b>EBITDA</b>	<b>\$485</b>	<b>\$391</b>	<b>\$525</b>	<b>\$522</b>
<i>Margen (%)</i>	53.5%	41.2%	53.9%	54.2%
<b>Balance General</b>				
<b>Activos totales</b>	<b>\$3,814</b>	<b>\$4,068</b>	<b>\$4,066</b>	<b>\$3,990</b>
Efectivo y Equivalentes	231	512	462	470
<b>Pasivos totales</b>	<b>\$2,013</b>	<b>\$2,208</b>	<b>\$2,014</b>	<b>\$1,850</b>
Deuda	1,411	1,524	1,362	1,060
Deuda Neta	1,180	1,012	900	589
<b>Capital Contable</b>	<b>\$1,802</b>	<b>\$1,860</b>	<b>\$2,052</b>	<b>\$2,141</b>
<b>Deuda / EBITDA</b>	2.9x	3.9x	2.6x	2.0x
<b>Deuda Neta / EBITDA</b>	2.4	2.6	1.7	1.1
<b>Enterprise Value</b>	\$2,987	\$3,436	\$4,052	\$4,664
<b>EV / EBITDA</b>	6.2x	8.8x	7.7x	8.9x

## Estadísticas Operativas de Tráfico y Carga

(Millones de Pasajeros)

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasajeros (millones)</b>					
Aeropuerto de Zurich	22.9	24.4	24.8	24.9	25.5
<b>Total Pasajeros</b>	<b>22.9</b>	<b>24.4</b>	<b>24.8</b>	<b>24.9</b>	<b>25.5</b>
<i>Crecimiento (%)</i>	-	6.6%	1.6%	0.4%	2.4%
<b>Movimientos de Aviación (miles)</b>					
Despegues y Aterrizajes	268.8	279.0	270.0	262.2	265.0
<b>Total Movimientos</b>	<b>268.8</b>	<b>279.0</b>	<b>270.0</b>	<b>262.2</b>	<b>265.0</b>
<i>Crecimiento (%)</i>	-	3.8%	(3.2%)	(2.9%)	1.1%

# Aeropuerto Internacional de Beijing

## Introducción

- El aeropuerto internacional de la ciudad de Beijing es el segundo con mayor tráfico aéreo de pasajeros en el mundo y el sexto por número de operaciones: tan solo en el mes de julio de 2015 el volumen de pasajeros alcanzó los 8 millones
- Un total de 96 aerolíneas cuentan con operaciones que llegan a casi 250 destinos —alrededor de 200 a nivel internacional
- El aeropuerto internacional de Beijing tiene tres terminales y su operación se encuentra a cargo de Beijing Capital International Airport, la cual cuenta con aproximadamente 44% de capital privado
- Además de la generación de ingresos aeroportuarios, la compañía ofrece diversos servicios no aeronáuticos, incluyendo servicios de catering a aerolíneas y en las diferentes terminales, arrendamiento de locales comerciales y espacios publicitarios, estacionamientos, entre otros

## Evolución de estadísticas operativas

(cifras en miles, crecimiento % A/A)

	2012	2013	2014
	557 4.5%	567 1.9%	581 2.5%
	81,929 4.1%	83,712 2.2%	86,128 2.9%
	1,799 9.7%	1,843 2.4%	1,848 0.2%

(en USD\$ mm)

## Estado de Resultados

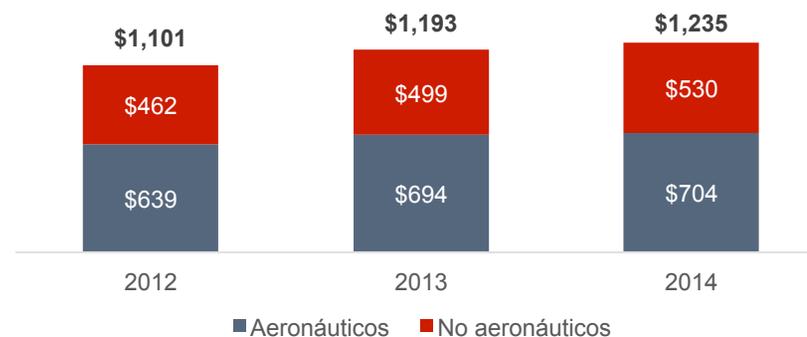
	2012	2013	2014
Ingresos netos	\$1,062.5	\$1,177.9	\$1,218.4
Costo de servicios	415.1	473.9	523.1
<b>Utilidad bruta</b>	<b>\$647.4</b>	<b>\$704.0</b>	<b>\$695.3</b>
<i>margen %</i>	60.9%	59.8%	57.1%
Otros gastos operativos	66.9	74.4	76.7
<i>% de ingresos</i>	6.3%	6.3%	6.3%
<b>EBITDA</b>	<b>\$580.5</b>	<b>\$629.6</b>	<b>\$618.6</b>
<i>margen %</i>	54.6%	53.5%	50.8%

## Balance General

	2012	2013	2014
Activo total	\$5,362.0	\$5,400.8	\$5,145.3
Deuda de largo plazo	1,273.3	1,767.3	1,274.1
Pasivo total	2,919.6	2,723.0	2,371.6
Capital	2,442.3	2,677.9	2,773.7
Deuda / EBITDA	2.2x	2.8x	2.1x
Deuda / Capital	0.5x	0.7x	0.5x

## Desglose de ingresos por tipo de actividad

(US\$ en mm)



# Aeropuerto Internacional de Sidney

## Introducción

- Con un tráfico superior a los 38.5 millones de pasajeros en 2014, Sidney es uno de los principales puertos aéreos de la región y del mundo por flujo de viajeros (28) y calidad de servicios (votado entre los 10 primeros del mundo)
- Cuenta con 3 terminales y 3 pistas; 39 aerolíneas llevan a cabo operaciones a 88 destinos: 44 internacionales, 22 domésticos y 22 regionales
- Abierto en 1920, el aeropuerto de Sidney es uno de los más antiguos del mundo aún en operación. El gobierno australiano lo privatizó en 2002 a Sidney Airport Corporation Limited, quien continúa a la fecha como operador
  - Los terrenos sobre los que se encuentra el aeropuerto permanecen en propiedad del gobierno, quien arrienda la tierra a la compañía para la operación del aeródromo
  - Asimismo, Sidney Airport Corporation ha invertido más de US\$1.5 bn en proyectos de ampliación y modernización de la infraestructura del mismo

## Evolución de estadísticas operativas

(cifras en miles, crecimiento % A/A)

	2012	2013	2014
	322 <i>n.a.</i>	326 1.4%	327 0.3%
	36,920 3.6%	37,863 2.6%	38,496 1.7%

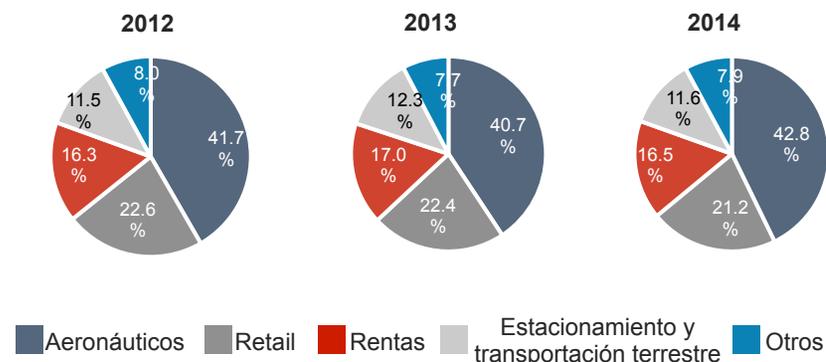
(en USD\$ mm)	2012	2013	2014
<b>Estado de Resultados</b>			
Ingresos netos	\$1,090.3	\$1,006.0	\$952.1
Costo de servicios	139.7	128.5	117.5
<b>Utilidad bruta</b>	<b>\$950.5</b>	<b>\$877.5</b>	<b>\$834.6</b>
<i>margen %</i>	87.2%	87.2%	87.7%
Otros gastos operativos	64.3	171.5	141.5
<i>% de ingresos</i>	5.9%	17.1%	14.9%
<b>EBITDA</b>	<b>\$886.3</b>	<b>\$706.0</b>	<b>\$693.1</b>
<i>margen %</i>	81.3%	70.2%	72.8%

## Balance General

Activo total	\$11,391.6	\$11,535.8	\$9,270.3
Deuda de largo plazo	6,669.6	5,372.1	5,696.1
Pasivo total	9,185.5	8,265.1	8,030.7
Capital	2,206.1	3,270.8	1,239.6
Deuda / EBITDA	7.5x	7.6x	8.2x
Deuda / Capital	3.0x	1.6x	4.6x

## Desglose de ingresos por tipo de actividad

(% del total)



# Aeropuerto Internacional de Auckland

## Introducción

- El aeropuerto internacional de Auckland es el tercero en número de pasajeros en Australasia es y ha sido considerado el mejor aeropuerto de Australia y Pacífico durante 7 años consecutivos
- Aproximadamente el 70% de tráfico aéreo que entra o deja el país lo hace a través del aeropuerto de Auckland, lo que lo convierte en un activo estratégico
- En 1988 el gobierno neozelandés crea Auckland International Airport Limited para llevar a cabo la operación del aeropuerto
  - En 1998 el gobierno decide reducir al mínimo su participación por medio de una oferta pública de acciones
  - Se convierte en apenas el quinto aeropuerto en convertirse en compañía pública a nivel mundial al momento de su oferta pública
- Actualmente el aeropuerto opera una terminal nacional y una internacional, con más de 20 líneas aéreas conectando principalmente con Australia y China

## Evolución de estadísticas operativas

(cifras en miles, crecimiento % A/A)

	2013	2014	2015
	155 (0.2%)	153 (1.2%)	151 (1.5%)
	14,516 3.6%	15,062 3.8%	15,817 5.7%

(en USD\$ mm)	2013	2014	2015
<b>Estado de Resultados</b>			
Ingresos netos	\$341.5	\$410.8	\$344.6
Costo de servicios	61.6	72.5	61.3
<b>Utilidad bruta</b>	<b>\$280.0</b>	<b>\$338.3</b>	<b>\$283.2</b>
<i>margen %</i>	82.0%	82.3%	82.2%
Otros gastos operativos	26.2	28.9	25.7
<i>% de ingresos</i>	7.7%	7.0%	7.5%
<b>EBITDA</b>	<b>\$253.8</b>	<b>\$309.4</b>	<b>\$257.5</b>
<i>margen %</i>	74.3%	75.3%	74.7%

## Balance General

Activo total	\$3,047.1	\$4,144.7	\$3,456.9
Deuda de largo plazo	798.4	1,015.5	1,034.8
Pasivo total	1,113.3	1,589.1	1,395.0
Capital	1,933.8	2,555.6	2,061.9
Deuda / EBITDA	3.1x	3.3x	4.0x
Deuda / Capital	0.4x	0.4x	0.5x

## Desglose de ingresos por tipo de actividad

(% del total)



# Aeropuerto Internacional de Copenhague

## Introducción

- Construido en 1925, el aeropuerto de Copenhague es uno de los más importantes en Europa con un tráfico anual superior a los 25 millones de pasajeros (lugar 15 en el continente)
- Cuenta con 4 terminales, incluyendo dos que soportan la operación de aerolíneas de bajo costo y salen vuelos a 157 destinos
- Como parte de una estrategia para posicionar al aeropuerto de Copenhague como único en su clase —se encuentra calificado entre los 3 mejores aeropuertos del mundo—
  - Cada una de las terminales cuenta con un lounge de espera, Wi Fi abierto, bebidas de cortesía y servicio de impresión sin costo sin importar la línea aérea
  - Se ofrecen 50+ tiendas, más de 15 opciones de restaurantes y bares, hotel de lujo, spa y salas de conferencias ofrecen
- En 1990, el gobierno danés decidió darle una identidad corporativa a la Autoridad Aeroportuaria de Copenhague a fin de que operara como una empresa con intereses comerciales
- Tras una serie de transacciones en los mercados de capitales, el gobierno danés redujo su participación importantemente y actualmente controla el 39.2% de la misma

## Evolución de estadísticas operativas

(cifras en miles, crecimiento % A/A)

	2012	2013	2014
	23,336 2.7%	24,067 3.1%	25,627 6.5%
	360 6.4%	361 1.9%	390 8.1%

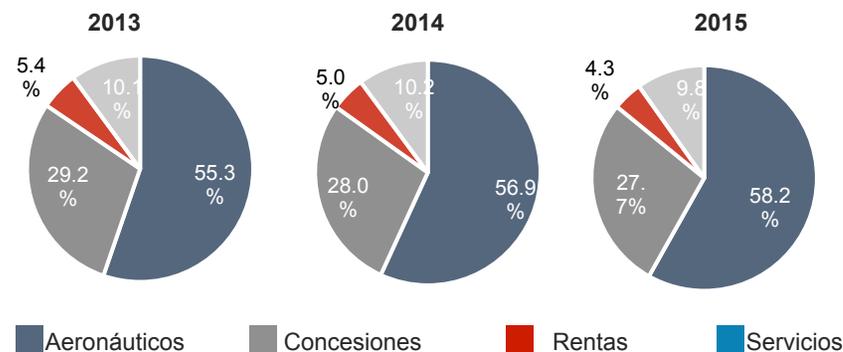
(en USD\$ mm)	2012	2013	2014
<b>Estado de Resultados</b>			
Ingresos netos	\$621.3	\$672.8	\$628.6
Costo de servicios	181.8	197.1	182.9
<b>Utilidad bruta</b>	<b>\$439.5</b>	<b>\$475.7</b>	<b>\$445.7</b>
<i>margen %</i>	70.7%	70.7%	70.9%
Otros gastos operativos	100.8	105.2	95.7
<i>% de ingresos</i>	16.2%	15.6%	15.2%
<b>EBITDA</b>	<b>\$338.7</b>	<b>\$370.5</b>	<b>\$349.9</b>
<i>margen %</i>	54.5%	55.1%	55.7%

## Balance General

Activo total	\$1,769.3	\$1,764.7	\$1,607.1
Deuda de largo plazo	580.9	770.4	657.4
Pasivo total	1,132.8	1,229.2	1,144.7
Capital	636.6	535.5	462.4
Deuda / EBITDA	1.7x	2.1x	1.9x
Deuda / Capital	0.9x	1.4x	1.4x

## Desglose de ingresos por tipo de actividad

(% del total)



# Airports of Thailand

## Introducción

- Fundada en 2002 a partir de la transformación de la Autoridad Aeroportuaria de Tailandia, Aeropuertos de Tailandia tiene a su cargo la operación de 6 aeropuertos internacionales en el país, incluyendo el aeropuerto de Suvarnabhumi en Bangkok
  - Fue inaugurado en 2006, y con más de 45 millones de pasajeros por año, es el 3er aeropuerto con el mayor tráfico aéreo en Asia y el 13ro a nivel mundial
- La compañía opera alrededor de 200 vuelos cada hora y casi 85 millones de pasajeros por año. Asimismo, cuenta con una superficie combinada superior a los 800,000 m2 y 8 pistas
  - Las operaciones combinadas de Aeropuertos de Tailandia lo colocan en un nivel similar al tráfico y complejidad de operaciones del aeropuerto de Beijing, el 2do más concurrido del mundo
- El gobierno tailandés mantiene el control del 70% de la compañía, mientras que el restante 30% se encuentra en manos de inversionistas institucionales y minoritarios

(en USD\$ mm)	2012	2013	2014
<b>Estado de Resultados</b>			
Ingresos netos	\$986.1	\$1,177.7	\$1,158.8
Costo de servicios	334.6	363.5	351.6
<b>Utilidad bruta</b>	<b>\$651.4</b>	<b>\$814.2</b>	<b>\$807.2</b>
<i>margen %</i>	66.1%	69.1%	69.7%
Otros gastos operativos	154.4	179.5	167.7
<i>% de ingresos</i>	15.7%	15.2%	14.5%
<b>EBITDA</b>	<b>\$497.0</b>	<b>\$634.8</b>	<b>\$639.5</b>
<i>margen %</i>	50.4%	53.9%	55.2%

## Balance General

Activo total	\$4,833.7	\$4,897.2	\$4,741.4
Deuda de largo plazo	1,658.9	1,254.4	1,044.8
Pasivo total	2,310.8	1,962.0	1,743.2
Capital	2,522.9	2,935.2	2,998.2
Deuda / EBITDA	3.3x	2.0x	1.6x
Deuda / Capital	0.7x	0.4x	0.3x

## Evolución de estadísticas operativas



# TAV Airports

## Introducción

- Fundada en 1997 como vehículo para licitar el aeropuerto internacional de Estambul, TAV cuenta con un portafolio de 14 aeropuertos en el Europa del este y uno en Arabia Saudita
- La compañía ofrece un abanico de servicios a través de 7 unidades de negocio, entre ellos:
  - Manejo terrestre de pasajeros y equipaje (HAVAS), operaciones de Duty Free (ATU), de salas de espera y agencias de viajes (TAV Operation Services), seguridad privada (TAV Private Security), capacitación de personal aeroportuario (TAV Academy), entre otros
- Durante 2014 los activos administrados por la empresa registraron un tráfico superior a los 95 millones de pasajeros, un crecimiento de 14% con respecto al año anterior
- El número de movimientos también creció a doble dígito, registrando casi 750,000 operaciones, 15% más que en 2013
- Entre los accionistas más importantes de la compañía se encuentran Aeroports de Paris (38.0%), Bilkent Holding (8.1%) y Afken Holding (8.1%)<sup>(1)</sup>

## Evolución tráfico de pasajeros

(en mm)



(en USD\$ mm)

## Estado de Resultados

	2012	2013	2014
Ingresos netos	\$1,093.6	\$1,444.6	\$1,133.9
Costo de servicios	457.9	721.8	459.0
<b>Utilidad bruta</b>	<b>\$635.7</b>	<b>\$722.7</b>	<b>\$674.9</b>
<i>margen %</i>	<i>58.1%</i>	<i>50.0%</i>	<i>59.5%</i>
Otros gastos operativos	285.7	295.4	241.0
<i>% de ingresos</i>	<i>26.1%</i>	<i>20.5%</i>	<i>21.3%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>\$350.0</b>	<b>\$427.3</b>	<b>\$433.9</b>
<i>margen %</i>	<i>32.0%</i>	<i>29.6%</i>	<i>38.3%</i>

## Balance General

Activo total	\$2,792.3	\$3,258.7	\$3,203.6
Deuda de largo plazo	1,578.9	1,634.3	1,609.6
Pasivo total	2,082.9	2,396.3	2,301.0
Capital	709.4	862.4	902.6
Deuda / EBITDA	4.5x	3.8x	3.7x
Deuda / Capital	2.2x	1.9x	1.8x

## Estructura corporativa

