

TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

PRECIO

(MXN, al 28/10/2020)
P\$ 180.22

FLOAT
91.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.888

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
107,411.1

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
180.0

Resultados 3T20

Bajo nivel de tráfico, aunque mejora respecto 2T20 – Los resultados siguieron reflejando el menor tráfico de pasajeros, el cual disminuyó 51.8% a/a; sin embargo, el flujo de pasajeros vio una mejora desde lo observado en 2T20.

Ingresos resienten caída en tráfico – Los ingresos, excluyendo construcción, vieron una de 44.0% a/a, afectados por la caída en tráfico. Los ingresos aeronáuticos disminuyeron 40.5% a/a y los no aeronáuticos cayeron 53.3% a/a.

Disminución en rentabilidad – El EBITDA disminuyó 55.2% a/a, mientras que la utilidad de operación retrocedió 70.7% a/a, generando retrocesos en márgenes de rentabilidad.

Buscan revisar plan de inversiones – Derivado de la debilidad económica, Gap solicitó a la autoridad la revisión Programa Maestro de Desarrollo 2020-2024 (PMD). Esperan una respuesta a finales de este año.

Genera reserva por posibles pérdidas – Luego de una valoración del riesgo de impago de aerolíneas y clientes, GAP reconoció una provisión por P\$113.1 millones.



Fuente: Refinitiv

	3T20	3T19	Dif.
Ingresos	3,068	4,315	-28.9
Ingresos exc. construcción	1,971	3,518	-44.0
Utilidad Operativa	586	2,002	-70.7
EBITDA	1,093	2,442	-55.2
Utilidad Neta	352	1,363	-74.1
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	29.7	56.9	-2,717
Mgn. EBITDA (%)	55.5	69.4	-1,395
Mgn. Neto (%)	17.9	38.7	-2,085

*Márgenes de rentabilidad calculados sobre ingresos excluyendo IFRIC 12

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2017	2018	2019	UDM
P/U	25.9x	18.9x	23.0x	37.1x
P/VL	5.7x	4.6x	5.9x	4.3x
VE/EBITDA	16.4x	11.8x	12.8x	16.4x

	2017	2018	2019	UDM
Ventas	12,366	14,123	16,226	14,096
EBITDA	7,726	8,815	9,793	6,477
Margen EBITDA	62.5%	62.4%	60.4%	46.0%
Utilidad Neta	4,649	5,037	5,012	2,566
Margen Neto	37.6%	35.7%	30.9%	18.2%
UPA	7.80	8.45	8.41	4.31
VLPA	35.28	34.75	32.93	36.93
Deuda Neta	5,522	7,385	8,974	9,927
Deuda Neta/EBITDA	0.71 x	0.84 x	0.92 x	1.53 x

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 3T20

Siguen viéndose afectados por el menor tráfico, aunque se recuperan desde el nivel mínimo de 2T20 – Los grupos aeroportuarios siguieron reflejando bajos niveles de tráfico, lo que explica las caídas ingresos y deterioro en rentabilidad respecto al año pasado; sin embargo, la reapertura de varias actividades en el 3T20 contribuyó a que los números del trimestre fueran menos débiles a los observados en 2T20, cuando tuvieron lugar medidas de confinamiento más estrictas.

Ingresos aeronáuticos – Disminuyeron 40.5% a nivel consolidado, por país, en México, la disminución fue de 38.7% a/a, explicado por la caída en tráfico de 49.6% a/a, que fue parcialmente compensada por el incremento en ingreso por pasajero debido a las nuevas tarifas máximas aprobadas a para este año. Durante el trimestre, GAP continuó otorgando exenciones a las aerolíneas. En Montego Bay, Jamaica, los ingresos aeronáuticos disminuyeron 77.0% a/a. La consolidación del aeropuerto de Kingston contribuyó con P\$89.2 millones.

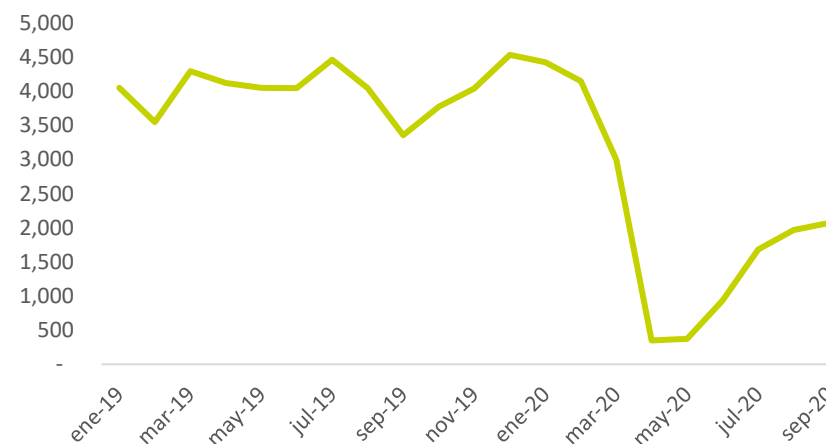
Ingresos no aeronáuticos – Registraron un retroceso de 53.3% a/a. En México cayeron 54.1% a/a y en Montego Bay disminuyeron 65.1% a/a.

Ahorros – El gasto de operación, incrementó 7.35 a/a. Si excluimos el gasto por construcción y los gastos del aeropuerto de Kingston, el gasto comparable disminuyó 12.5% a/a.

Rentabilidad – Los ahorros en gastos no fueron suficientes para contrarrestar el efecto del menor volumen, debido a la estructura de costos fijos de los aeropuertos. Por lo anterior, la utilidad de operación disminuyó un 70.7% a/a y el EBITDA retrocedió 55.2% a/a. El margen EBITDA sin efecto de IFRIC 12 fue de 55.6% desde el nivel de 69.5% registrado en 3T19.

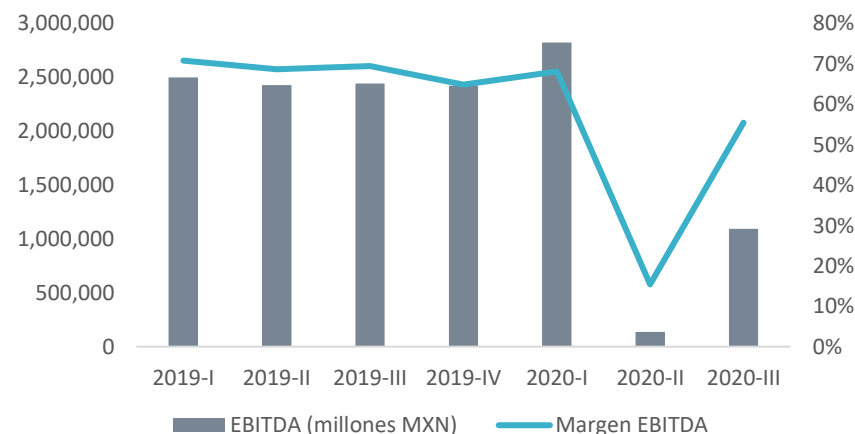
Utilidad Neta – Durante el 3T20 la utilidad neta disminuyó 74.1%, por el efecto de los menores ingresos ante la caída en tráfico.

Tráfico Mensual (miles de pasajeros)



Fuente: Reportes de la compañía

EBITDA trimestral



Fuente: Reportes de la compañía



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL+

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P+once	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
----------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A.	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
--------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------