

TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

PRECIO

(MXN, al 24/02/2021)
P\$ 213.04

FLOAT
82.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.818

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
119,515

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
172.3

Resultados 4T20

Caída en anual tráfico, aunque mejora secuencial – Los ingresos de GAP, excluyendo construcción (IFRIC 12), disminuyeron 28.4% a/a ante el impacto por la caída en tráfico de pasajeros de 35.5% a/a en el trimestre. A nivel de ingresos totales, la caída de 48.8% a/a, reconoce, además de lo anterior, un impacto negativo de P\$329 millones por la cancelación de la provisión de mejoras a bienes concesionados. Esto se debe a un efecto contable que no representa flujo, ni impacta el resultado operativo.

Incremento en tarifas – El incremento en tarifas máximas durante al año mitigó parcialmente la caída en tráfico de pasajeros. Los ingresos aeronáuticos disminuyeron 27.0% a/a.

EBITDA en línea- El EBITDA se ubicó en P\$1,766 millones, cifra en línea con lo esperado por el consenso y que implica una disminución de 27.1% a/a.

Perspectiva – Hacia adelante, la recuperación en tráfico permanece ligada al control de la pandemia en México, Jamaica y EEUU, al ser el principal destino internacional.



Fuente: Refinitiv

	4T20	4T19	Dif.
Ingresos	2,344	4,574	-48.8
Ingresos exc. construcción	2,674	3,734	-28.4
Utilidad Operativa	1,260	1,934	-34.9
EBITDA	1,766	2,423	-27.1
Utilidad Neta	360	1,417	-74.6
Márgenes de rentabilidad*			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	47.1	51.8	-468
Mgn. EBITDA (%)	66.1	64.9	116
Mgn. Neto (%)	13.5	38.0	-2,449

*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	2020
P/U	25.9 x	18.9 x	21.5 x	67.2 x
P/VL	5.7 x	4.6 x	5.9 x	6.1 x
VE/EBITDA	16.4 x	11.8 x	12.8 x	24.6 x

	2017	2018	2019	2020
Ventas	12,366	14,123	16,226	11,866
EBITDA	7,726	8,815	9,793	5,820
Margen EBITDA (%)	62.5	62.4	60.4	49.1
Utilidad Neta	4,649	5,037	5,360	1,969
Margen Neto (%)	37.6	35.7	33.0	16.6
UPA	7.80	8.45	8.99	3.30
VLPA	35.28	34.75	32.93	36.57
Deuda Neta	5,522	7,385	8,974	9,937
Deuda Neta/EBITDA	0.71x	0.84x	0.92x	1.71x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Recuperación secuencial en tráfico – En el trimestre se observó una caída de 35.5% a/a en tráfico de pasajeros, aunque comparado contra 3T20, se observó un aumento de 44% t/t. Por origen de pasajeros, el tráfico nacional se vio menos afectado, al disminuir 25.6% a/a mientras que el tráfico internacional disminuyó 48.6% a/a. En tráfico nacional destaca que destinos como Tijuana y Los Cabos vieron caídas a/a de 1.5% y 8.0%, respectivamente, lo cual es significativamente inferior a las caídas observadas para el sector. La expectativa es que el tráfico nacional pudiera recuperarse antes que el internacional, ante las restricciones recientes impuestas en países como EEUU y Canadá, aunque todo permanece en función del control de la pandemia.

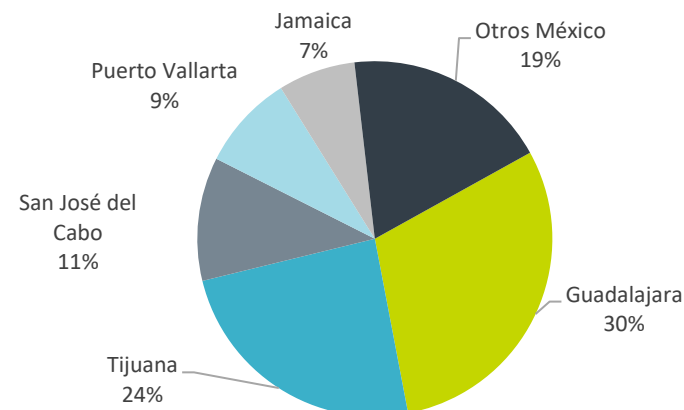
Ingresos aeronáuticos – En este renglón, el grupo aeroportuario registró una disminución de 27.0% a/a. En México, disminuyeron 19.9% a/a, ante la caída de 31.7% a/a en tráfico, que fue compensada parcialmente por el aumento en las tarifas máximas para este año. En Jamaica, los ingresos aeronáuticos cayeron 68.2% a/a en Montego Bay y 43.7% a/a en Kingston, ante la mayor caída en tráfico en tal país. La depreciación del dólar de 7% en promedio y el aumento en tarifas, mitigaron en parte el efecto del menor tráfico en Jamaica.

Ingresos no aeronáuticos – A nivel consolidado disminuyeron 32.4% a/a. En México retrocedieron 30.0% a/a, principalmente por la disminución en ingresos por tiempos compartidos, alimentos y bebidas, tiendas *Duty-Free*, locales comerciales y arrendamiento de auto.

Ingresos IFRIC-12 – Este renglón de los ingresos (que no representa un flujo) se ubicó en -P\$329.5 millones, debido a la cancelación de la provisión de adiciones a bienes concesionados por las inversiones que no se realizaron debido la pandemia, además del ajuste por la revisión extraordinaria del PMD que autorizó el diferimiento de inversiones del 2020

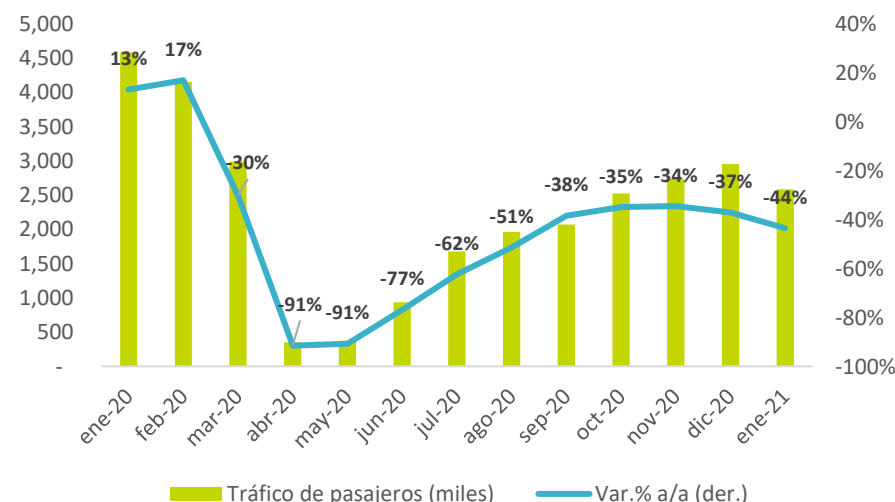
Control de gastos – Los gastos disminuyeron 58.9% a/a, aunque sin considerar el efecto de IFRIC 12 cayeron 21.5% a/a. Con lo anterior, el EBITDA y la utilidad operativa disminuyeron 27.7% y 34.9%, respectivamente, mientras que los márgenes de rentabilidad vieron un mejor desempeño respecto a trimestres del 20 previos: Margen EBITDA 66.1% y Margen operativo 47.1%.

Tráfico por aeropuerto



Fuente: Reportes de la compañía

Tráfico mensual de pasajeros



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 y Gustavo Hernández Ocádiz, 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 Ponce 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 lgonzalez@vepormas.com