

## TRIMESTRAL

### Aeropuertos

#### ASURB MM

#### PRECIO

(MXN, al 22/07/2018)  
P\$305.39

FLOAT  
73.1%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
0.985

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
91,617

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
146.6

## Resultados 2T19

**Crecimientos en el 2T19** – Grupo Aeroportuario del Sureste (ASUR) reportó incrementos generalizados en los resultados, con una expansión en el margen EBITDA a nivel consolidado.

**Tráfico de Pasajeros** – El tráfico de pasajeros en el trimestre fue uno de los elementos que influyeron en los resultados. A nivel consolidado, este rubro creció 6.9% a/a, donde México tuvo la mayor participación, al concentrar el 62.3% del tráfico de pasajeros.

**Crecimiento en Ingresos** – Excluyendo el efecto de construcción (al no generar flujo para la compañía), los ingresos crecieron 7.3% a/a, donde destacaron las operaciones en México.

**EBITDA Crece con Expansión en Margen** – El crecimiento en el EBITDA fue de 18.2% a/a y llegó a P\$2,743 mn. Las aportaciones provienen en mayor medida gracias a las operaciones de México, aunque todas las divisiones crecieron. El Margen Ajustado (sin efecto construcción) se expandió 540pbs.



Fuente: Análisis BX+ con información de Infotel.

|                    | 2T19  | 2T18  | Dif (%) |
|--------------------|-------|-------|---------|
| Ventas             | 4,069 | 3,887 | 4.7%    |
| Utilidad Operativa | 2,248 | 1,797 | 25.1%   |
| EBITDA             | 2,743 | 2,321 | 18.2%   |
| Utilidad Neta      | 1,427 | 1,086 | 31.4%   |
| Mgn. Operativo (%) | 55.2% | 46.2% | 902     |
| Mgn. EBITDA (%)    | 67.4% | 59.7% | 770     |
| Mgn. Neto (%)      | 35.1% | 27.9% | 713     |

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

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

| Múltiplos | 2016  | 2017  | 2018  | UDM   |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| P/U       | 24.7x | 18.4x | 17.8x | 17.2x |
| P/VL      | 3.9x  | 4.1x  | 3.1x  | 3.2x  |
| VE/EBITDA | 16.6x | 49.0x | 11.3x | 11.0x |

| Resultados (MXNmill) | 2016  | 2017   | 2018   | UDM    |
|----------------------|-------|--------|--------|--------|
| Ventas               | 9,753 | 12,590 | 15,410 | 15,777 |
| EBITDA               | 5,462 | 2,643  | 9,540  | 9,979  |
| Margen EBITDA (%)    | 56.0% | 21.0%  | 61.9%  | 63.2%  |
| Utilidad Neta        | 3,629 | 5,834  | 4,988  | 5,342  |
| Margen Neto (%)      | 37.2% | 46.3%  | 32.4%  | 33.9%  |
| UPA                  | 12.10 | 19.45  | 16.63  | 17.81  |
| VLPA                 | 75.85 | 86.80  | 97.02  | 96.03  |
| Deuda Neta           | 1,200 | 14,355 | 10,996 | 10,362 |
| Deuda Neta/EBITDA    | 0.22  | 5.43   | 1.15   | 1.04   |

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

## Resultados 2T19

**Reporte Positivo** – Asur reportó crecimientos al 2T19 en los resultados operativos. Estos fueron impulsados por el mayor número de pasajeros, así como incrementos en ingresos no aeronáuticos.

**Tráfico de Pasajeros** – Los Pasajeros Totales (PT) incrementaron 6.9% a/a durante el trimestre. En México (62.3% de PT) el avance de 2.4% a/a se explica principalmente por: a) El incremento de 9.2% a/a en los pasajeros nacionales, donde destacó Cancún, Mérida y Oaxaca, que aportaron el 79.2% del crecimiento y; b) El 0.7% a/a adicional en los pasajeros internacionales, donde Cancún representó el 95.4% del tráfico y más que compensó la contracción en los aeropuertos de Cozumel y Mérida. Por su parte, Puerto Rico (17.3% de PT) creció de 6.1% a/a destacando el aumento de 11.4% a/a en internacionales; mientras que en Colombia (20.5% del PT) el tráfico fue mayor 14.9% a/a, gracias al aeropuerto de Rionegro.

**Ingresos (ex – Const.) avanza un dígito medio** – Los Ingresos consolidados de Asur incrementaron 4.7% a/a, mientras que los Ingresos por Servicios (IS) lo hicieron en 7.3% a/a. Esta última variación se explica por el crecimiento de 7.3% a/a en Servicios Aeronáuticos (61.4% de IS), mientras que los Servicios No Aeronáuticos (38.6% de IS) incrementaron 7.2% a/a. Por su parte, los ingresos por construcción retrocedieron 41.5% a/a; sin embargo, este rubro no genera flujo para la compañía. En la siguiente tabla se puede ver el detalle de los ingresos por división, excluyendo el cargo por construcción.

| Ingresos Totales    | 2T19         | 2T18         | Var %       | % de Ingresos |
|---------------------|--------------|--------------|-------------|---------------|
| Ing. Aeronáutico    | 2,425        | 2,259        | 7.3%        | 61.4%         |
| Ing. No Aeronáutico | 1,522        | 1,420        | 7.2%        | 38.6%         |
| <i>Sub total</i>    | <i>3,948</i> | <i>3,680</i> | <i>7.3%</i> | <i>100%</i>   |
| Construcción        | 122          | 207          | -41.1%      | NA            |
| <b>Total</b>        | <b>4,069</b> | <b>3,887</b> | <b>4.7%</b> | <b>NA</b>     |

Fuente: Reporte Trimestral de la compañía

**Crece Ebitda con Mejora en Rentabilidad** – El incremento en el EBITDA se explica por el crecimiento en los tres mercados donde opera la compañía en México, el cual creció 6.9% a/a, y aportó 71.2% al consolidado, manteniendo la rentabilidad prácticamente en los mismos niveles. Por su parte, Puerto Rico presentó la mayor tasa de crecimiento (+59.5% a/a) y fue el segundo que mayor aportación tuvo al consolidado, mientras que Colombia retrocedió avanzó 9.0% a/a con una dilución en el margen. Destacamos que tanto Puerto Rico como Colombia tuvieron mejoras en la rentabilidad.

| Ebitda       | 2T19         | 2T18         | Var. %       | % de Ebitda |
|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| México       | 1,955        | 1,828        | 6.9%         | 71.2%       |
| Puerto Rico  | 542          | 340          | 59.5%        | 19.7%       |
| Colombia     | 248          | 192          | 29.3%        | 9.0%        |
| <b>Total</b> | <b>2,745</b> | <b>2,360</b> | <b>16.3%</b> | <b>100%</b> |

Fuente: Reporte Trimestral de la compañía

**Participación Controladora Crece 31.4%** – Sumado al crecimiento operativo mencionado, la compañía tuvo un doble efecto positivo **1)** una caída en los gastos financieros netos de 9.2% a/a y **2)** fue sujeto a una menor tasa efectiva de impuestos (26.4% vs. 31.4% en 2T18).

**Apalancamiento Estable** – El nivel de apalancamiento de la compañía disminuyó respecto del 2T18 de 1.5x a 0.9x, provocado por una disminución de 28% en la deuda neta, que se combinó con un crecimiento en el flujo operativo.

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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 (01 55) 1102 1800

y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

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

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

|                       |                     |                        |
|-----------------------|---------------------|------------------------|
| Ingrid M. Calderón Á. | 55 56251500 x 31541 | icalderon@vepormas.com |
|-----------------------|---------------------|------------------------|

### Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

|                      |                     |                        |
|----------------------|---------------------|------------------------|
| Rafael A. Camacho P. | 55 56251500 x 31530 | racamacho@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 Alejandra Vargas Añorve | 55 56251500 x 31508 | evargas@vepormas.com |
|-------------------------------|---------------------|----------------------|

### Análisis Técnico

|                         |                     |                        |
|-------------------------|---------------------|------------------------|
| Agustín Becerril García | 55 56251500 x 31504 | abecerril@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|------------------------|

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

### Editor

|                      |                     |                         |
|----------------------|---------------------|-------------------------|
| Maricela Martínez Á. | 55 56251500 x 31529 | mmartineza@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-------------------------|

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Gerente 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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|