

TRIMESTRAL

Aeropuertos

ASURB MM

PRECIO

(MXN, al 24/02/2020)
P\$344.0

FLOAT
47.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.112

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
106,200

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
120.1

Resultados 4T19

Tráfico – El tráfico total de pasajeros en el 4T19 incrementó 7.1% a/a, por país los incrementos anuales fueron: 3.6% en México, 18.1% en Puerto Rico y 9.4% en Colombia. En México se vio un repunte, luego de que en 3T19 se había visto afectado por el menor arribo de turistas a Cancún.

Disminución en ingreso comercial por pasajero – Los ingresos, excluyendo servicios por construcción, aumentaron 6.3% a/a, con un incremento de 8.4% a/a en aeronáuticos y de 2.9% en no aeronáuticos. Respecto a los últimos, se vieron afectados por la disminución de 3.4% a/a en ingreso comercial por pasajero.

Presión en márgenes de rentabilidad – En la comparación anual, los márgenes de rentabilidad se vieron presionados principalmente por beneficios no recurrentes registrados en 4T18 por un total de P\$281 millones.

Utilidad neta – La utilidad neta disminuyó 16.0% a/a, en donde además de la base de comparación, este rubro se vio afectado por la apreciación del peso respecto al dólar.



Fuente: Infotel

	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	4,545	3,924	15.8%
Utilidad Operativa	1,990	2,128	- 6.5%
EBITDA	2,436	2,373	2.7%
Utilidad Neta	1,256	1,459	- 13.9%
	Dif pb.		
Mgn. Operativo (%)	43.8	54.2	- 1,043
Mgn. EBITDA (%)	53.6	60.5	- 686
Mgn. Neto (%)	27.6	37.1	- 953

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	2019	UDM
P/U	24.7 x	NA x	17.8 x	18.7 x	18.7 x
P/VL	3.9 x	4.1 x	3.1 x	3.5 x	3.5 x
VE/EBITDA	16.6 x	49.0 x	11.3 x	11.9 x	11.9 x

Resultados (MXNmill.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	9,753	12,590	15,410	16,822
EBITDA	5,462	2,643	9,540	10,318
Margen EBITDA (%)	56.0	21.0	61.9	61.3
Utilidad Neta	3,629	5,834	4,988	5,684
Margen Neto (%)	37.2%	46.3%	32.4%	33.8%
UPA	12.1	19.45	16.6	18.9
VLPA	75.8	86.80	97.0	100.7
Deuda Neta	1,200	14,355	10,996	8,661
Deuda Neta/EBITDA	0.2 x	5.4 x	1.1 x	0.84 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

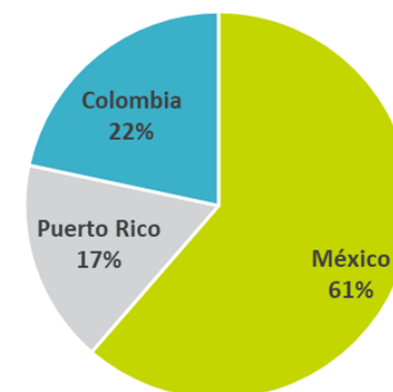
Febrero 24, 2020

Tráfico de pasajeros, recuperación en Cancún – Los pasajeros totales del grupo incrementaron 7.1% a/a durante el trimestre. En México (61% del tráfico total) el tráfico creció +3.6% a/a. Cabe señalar que se observó una mejora secuencial, luego de que en 3T19 el tráfico en México se había visto afectado por el menor arribo de turistas a Cancún. En Puerto Rico y Colombia, se registraron aumentos en tráfico de 18.1% a/a y 9.4% a/a, respectivamente

Caída en ingreso comercial por pasajero – Los ingresos consolidados de Asur excluyendo los ingresos por construcción incrementaron +6.3% a/a. Por tipo de ingreso, los aeronáuticos incrementaron +8.4% a/a y los no aeronáuticos +2.9% a/a. El menor crecimiento en ingresos no aeronáuticos se explica por la caída en el ingreso comercial por pasajero tanto en México (-2.5% a/a) como en Puerto Rico (-13.9% a/a).

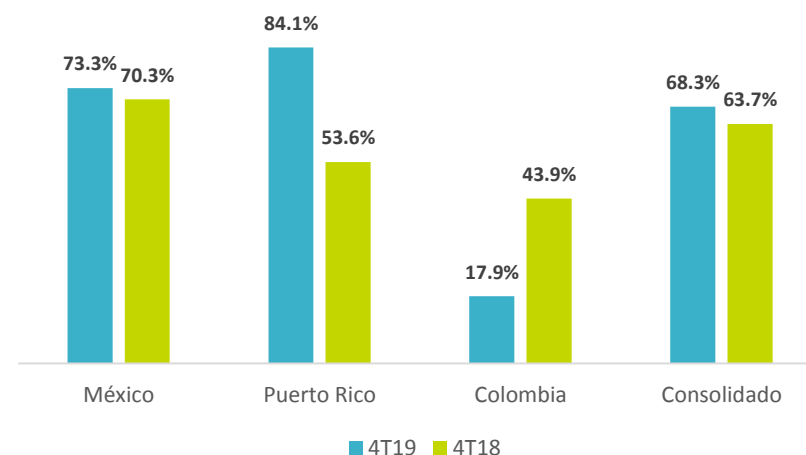
Presión en rentabilidad, afecta base de comparación por no recurrentes – A nivel consolidado, el EBITDA ajustado vio una contracción de 467 pb a/a. La empresa expresó que esto se explica principalmente por beneficios no recurrentes por un monto de P\$281 millones registrados en 4T18, lo que afectó la comparabilidad. En México, el margen EBITDA ajustado se contrajo 300 pb a/a, debido a beneficios por P\$108 millones registrados en 4T18 y que consistieron en un ingreso por devoluciones de impuestos al activo de P\$71.2 millones, y P\$31.1 millones por la cancelación de la estimación de cuentas incobrables. Excluyendo lo anterior, el margen EBITDA ajustado del 4T18 hubiera sido de 69.0%. En Puerto Rico, durante el 4T18, ASUR se benefició de una recuperación de seguros no recurrente por el huracán María de P\$134.6 millones, si se excluye el este efecto el margen EBITDA ajustado hubiera sido de 63.5% para el 4T18.

Distribución de Tráfico por País Acumulado 2019



Fuente: Reporte Trimestral de la compañía

Margen EBITDA Ajustado Trimestral



Fuente: Reporte Trimestral 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

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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 ligonzalez@vepormas.com