

TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

PRECIO

(MXN, al 20/02/2020)

P\$246.65

FLOAT

74.25%

BETA (3yr, vs. Mexbol)

1.269

VALOR DE MERCADO (MXN MN)

147,108

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)

197.8

Análisis Bursátil
 analisis_bursatil@veformas.com
 (55) 5625 – 1500

Resultados 4T19

Consolidación de Kingston – Durante el 4T19 los números de GAP reflejaron la adquisición del aeropuerto de Kingston, Jamaica, con lo que el tráfico total aumentó 11.2% a/a. Excluyendo la compra, el tráfico vio un aumento de 7.6% a/a.

Tráfico impulsa ingresos – Los ingresos totales vieron un incremento de 22.3% a/a, excluyendo ingresos por servicios de construcción (IFRIC12), el aumento fue de 12.7% a/a, principalmente gracias al crecimiento de 11.2% a/a en tráfico total de pasajeros.

Buen desempeño en no aeronáuticos, desaceleración en aeronáuticos – Los ingresos aeronáuticos incrementaron 12.5% a/a y los no aeronáuticos crecieron 13.1% a/a.

Presión en margen operativo – La utilidad de operación creció 3.9% a/a, con lo que el margen operativo ajustado (sin efecto de IFRIC 12) vio una contracción de 7.8 pp a/a, al ubicarse en 51.8%. Lo anterior se debe principalmente al efecto de la consolidación del aeropuerto de Kingston.



MXN (mill)	4T19	4T18	Dif (%)
Ventas	4,574	3,740	22.3%
Utilidad Operativa	1,934	1,861	3.9%
EBITDA	2,423	2,267	6.9%
Utilidad Neta	1,431	1,195	19.7%
Dif pb.			
Mgn. Operativo (%)	42.3	49.8	-749
Mgn. EBITDA (%)	53.0	60.6	-765
Mgn. Neto (%)	31.3	32.0	-67.7

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2016	2017	2018	2019	UDM
P/U	31.0 x	25.9 x	18.9 x	25.0 x	27.4 x
P/VL	4.8 x	5.7 x	4.6 x	6.8 x	7.5 x
VE/EBITDA	16.3 x	16.5 x	11.8 x	14.9 x	16.2 x

Resultados (MXN mil.)	2016	2017	2018	2019
Ventas	11,108	12,366	14,123	16,226
EBITDA Ajustado	6,583	7,726	8,815	9,6670
Margen EBITDA (%)	59.3	62.5	62.4	59.6
Utilidad Neta	3,282	4,649	5,037	5,360
Margen Neto (%)	29.5	37.6	35.7	33.0
UPA	5.85	8.29	8.98	8.99
VLPA	35.7	35.3	34.7	32.9
Deuda Neta	4,627	5,522	7,385	8,974
Deuda Neta/EBITDA	0.70 x	0.71 x	0.84 x	0.93 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 4T19

Consolidación del aeropuerto de Kingston – Durante el trimestre, los resultados consolidados de GAP reflejaron la adquisición del aeropuerto de Kingston, en Jamaica, el cual añadió 408.7 mil nuevos pasajeros, que representan un 3.3% del tráfico total. Con lo anterior el tráfico del trimestre aumentó 11.2% a/a; excluyendo la compra el aumento fue de 7.6% a/a. En los aeropuertos de México, el incremento en tráfico fue de 8.3% a/a.

Ingresos aeronáuticos – En México crecieron 7.9% a/a, cifra explicada por el aumento de 8.3% a/a en tráfico, que se vio contrarrestado por una menor inflación aplicable en la TUA. En Jamaica, estos ingresos disminuyeron 0.6% a/a afectados por la apreciación de 2.8% del peso respecto al dólar. La consolidación de Kingston aportó P\$ 141.7 millones en ingresos aeronáuticos.

Buen desempeño de la operación comercial – Los ingresos no aeronáuticos crecieron 13.1% a/a, en donde destacó el incremento de 14.8% a/a en negocios operados por terceros. Los ingresos por negocios operados por GAP aumentaron 8.8% a/a.

Consolidación de Kingston pega en gastos – Los márgenes de rentabilidad ajustados, a nivel operativo y de EBITDA, vieron contracciones de 780 pb y 510 pb, respectivamente. El principal efecto que presionó la rentabilidad fue la consolidación del aeropuerto de Kingston, que se reflejó en un aumento de 46.8% a/a en derechos sobre bienes concesionados. Los gastos de operación totales incrementaron 40.5%, excluyendo la adquisición en Kingston y los gastos por IFRIC 12, el aumento hubiera sido de 11.2% a/a.

Ligeramente por debajo de la guía – Los resultados acumulados al 4T19 se ubicaron ligeramente por debajo de la guía para el año, en donde se esperaban los siguientes aumentos: tráfico +8%, ingreso aeronáutico +12%, no aeronáutico +20%, Ingreso total +14%, EBITDA +12%. En margen EBITDA ajustado el resultado estuvo en línea con el nivel de 68% contemplado en la guía.

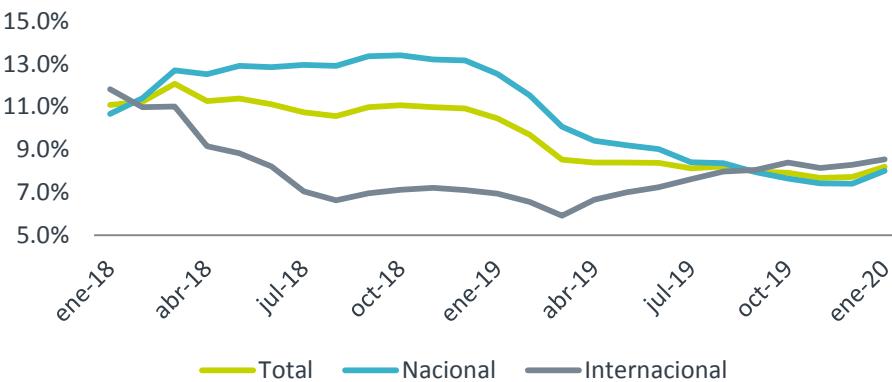
	Trimestral			Acumulado		
	4T18	4T19	Var.	Acum. 18	Acum. 19	Var.
Tráfico (miles de pasajeros)	11,466	12,749	11.2%	44,948	48,709	8.4%
Aeronáuticos	2,463	2,771	12.5%	9,499	10,548	11.0%
No aeronáuticos	851	963	13.1%	3,184	3,772	18.5%
Aeronáuticos + no aeronáuticos	3,314	3,734	12.7%	12,683	14,319	12.9%
Ingresos por construcción	426	840	97.4%	1,440	1,907	32.4%
Ingresos totales	3,740	4,574	22.3%	14,123	16,226	14.9%
EBITDA	2,267	2,423	6.9%	8,814	9,793	11.1%
Márgenes						
EBITDA	60.6%	53.0%	-764.8	62.4%	60.4%	-205.5
EBITDA ajustado*	68.4%	64.9%	-351.2	69.5%	68.4%	-110.5

*Calculado sobre la suma de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos.

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.

Aeropuertos en México, Tráfico 12 Meses (variación a/a)



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 acredecir 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 lleve 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 ghernandezo@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