

TRIMESTRAL

Aeropuertos

ASURB MM

PRECIO

(MXN, al 23/04/2020)
P\$238.11

FLOAT
47.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.383

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
71,592

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
157.2

Resultados 1T20

Caída en Tráfico – Debido a la crisis sanitaria por COVID-19, que afectó principalmente el mes de marzo, el tráfico total de pasajeros disminuyó 6.3% a/a. Por país, la variación fue: México -8.1% a/a, Puerto Rico -4.1% a/a y Colombia -2.8% a/a.

Afectación en Ingresos – Los ingresos, excluyendo construcción, disminuyeron 0.5% a/a, ante la caída en tráfico. Por tipo de ingreso, los aeronáuticos vieron una variación de -3.4% a/a y los no aeronáuticos de +4.0% a/a, beneficiados por la depreciación del peso.

Margen estable, excluyendo no recurrentes – La utilidad operativa vio un aumento de 2.1% a/a, con lo que el margen operativo se expandió 146 pb. Lo anterior se explica por un efecto positivo en Puerto Rico derivado de una recuperación de seguros por el huracán María, y una reducción de gastos en Colombia de 13.3% a/a. El Margen EBITDA fue de 69.9%, aunque excluyendo efectos no recurrentes por el huracán María, hubiera sido de 66.7% vs 66.5% en 1T19.

Beneficio por depreciación – La utilidad neta se incrementó 28.3% a/a, en donde destacaríamos una ganancia por fluctuación cambiaria de P\$536.7 millones vs una pérdida de P\$18.1 millones en 1T19.



Fuente: Refinitiv

	1T20	1T19	Dif (%)
Ingresos	4,157	4,101	1.4%
Ingresos exc. Construcción	3,925	3,943	-0.5%
Utilidad Operativa	2,264	2,217	2.1%
EBITDA	2,744	2,663	3.0%
Utilidad Neta	1,884	1,468	28.3%
Márgenes de rentabilidad*			Dif pb.
Mgn. Operativo (%)	57.7	56.2	146
Mgn. EBITDA (%)	69.9	67.5	236
Mgn. Neto (%)	48.0	37.2	1,077

*Calculados sobre ingresos exc. Construcción.

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	2017	2018	2019	UDM
P/U	18.4x	17.8x	19.4x	12.2x
P/VL	4.1x	3.1x	3.4x	2.1x
VE/EBITDA	49.0x	11.3x	11.9x	8.6x

Cifras (MXN mill.)	2017	2018	2019	UDM
Ventas	12,590	15,410	16,822	16,877
EBITDA	2,643	9,540	10,318	10,399
Margen EBITDA (%)	21.0%	61.9%	61.3%	61.6%
Utilidad Neta	5,834	4,988	5,466	5,882
Margen Neto (%)	46.3%	32.4%	32.5%	34.9%
UPA	19.45	16.63	18.22	19.61
VLPA	86.80	97.02	103.86	116.12
Deuda Neta	14,355	10,996	8,640	8,755
Deuda Neta/EBITDA	5.43x	1.15x	0.84x	0.84x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T20

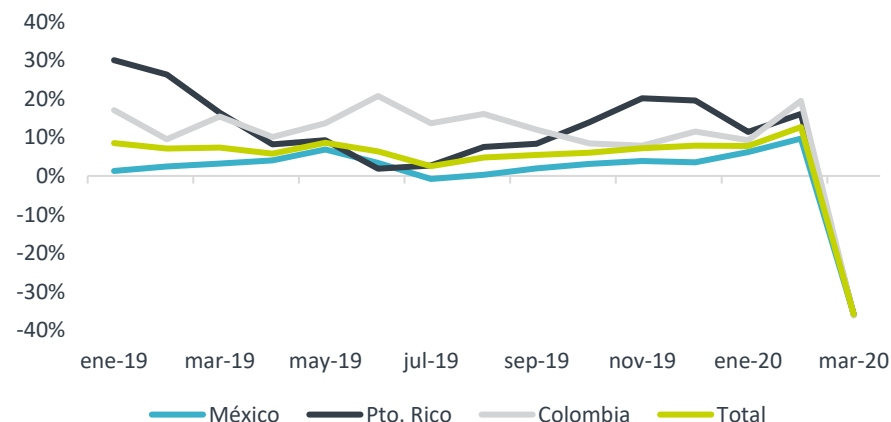
Tráfico resiente efectos de crisis sanitaria – La caída en tráfico de pasajeros (-6.3% a/a) se explica principalmente por las restricciones a los viajes a nivel global, efecto que se resintió sobre todo en las últimas dos semanas de marzo, en donde el tráfico de pasajeros disminuyó 68.8% respecto a las últimas dos semanas de marzo de 2019. Lo anterior nos da mejor idea del impacto de la crisis sanitaria, ya que los meses de enero y febrero todavía operaban con normalidad.

Ingresos Aeronáuticos + No Aeronáuticos – Los ingresos consolidados de Asur excluyendo los ingresos por construcción, disminuyeron 0.5% a/a. Por tipo de ingreso, los aeronáuticos cayeron 3.4% a/a mientras que los no aeronáuticos aumentaron 4.0% a/a. Respecto a estos últimos, la empresa se benefició de la depreciación del peso vs el dólar.

Efectos no recurrentes benefician utilidad operativa – La utilidad de operación se incrementó 2.1% a/a mientras que el EBITDA aumentó 3.0% a/a, lo que implica mejoras a nivel de márgenes operativos; sin embargo, los anterior reconoce una recuperación de seguros por el huracán María de P\$123.7 millones en el 1T20 y de P\$41.4 millones en el 1T19, además de una reducción de costos en Colombia. Excluyendo las recuperaciones de seguro, el margen EBITDA hubiese sido 66.7% en 1T20 vs 66.5% en 1T19, es decir, prácticamente estable.

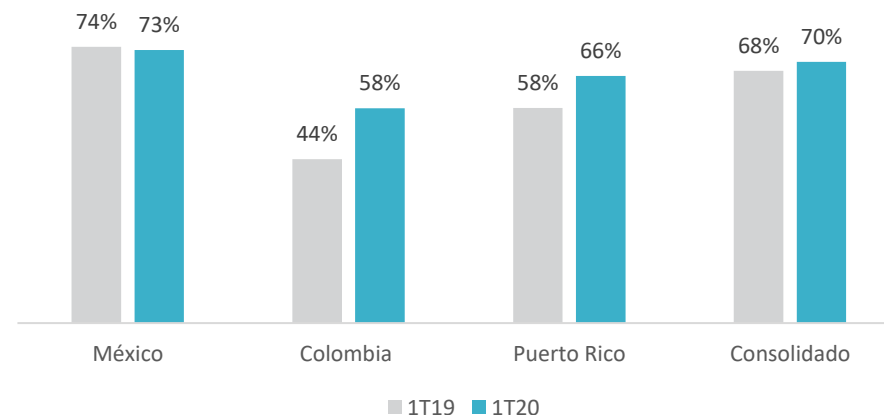
Situación ante COVID-19 – ASUR cuenta con liquidez suficiente, al tener una caja de P\$7,784.3 millones y no presenta vencimientos de deuda relevantes este año (P\$431.9 millones). Aunque la empresa esta implementando iniciativas de reducción de costos, la mayoría de estos son fijos, por lo que las caídas en tráfico que se avecinan tendrán un impacto significativo en rentabilidad.

Tráfico mensual por país, var. a/a



Fuente: Reportes de la compañía

Margen EBITDA ajustado



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 gbernandez@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