

TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

PRECIO

(MXN, al 25/07/2022)
P\$281.72

FLOAT
91.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.671

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
148,065

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
316.4

Resultados 2T22

Tráfico supera niveles prepandemia – En el 2T22, el tráfico de pasajeros incrementó 27.6% a/a, mientras que en la comparación vs 2T19 (prepandemia) el tráfico aumentó 15.3%.

Crecimiento en ingresos – El incremento en tráfico de pasajeros y los mayores ingresos por pasajero se reflejaron en un crecimiento de ingresos (excluyendo construcción) de 43.4% a/a.

Mejora rentabilidad – La utilidad de operación registró un aumento de 53.9% a/a mientras que el EBITDA aumentó 45.9% a/a. Con lo anterior, los márgenes operativo y EBITDA, vieron expansiones de 426 pb y 127 pb, respectivamente.

Reporte en mejor a lo esperado – Los resultados fueron mejores a lo esperado por el consenso a nivel de ingresos y de utilidades, por lo que vemos una implicación positiva.



Fuente: Refinitiv

	2T22	2T21	Dif %
Ingresos	6,610	4,896	35.0
Ingresos exc. construcción	5,641	3,935	43.4
Utilidad Operativa	3,519	2,287	53.9
EBITDA	4,082	2,797	45.9
Utilidad Neta	2,316	1,413	63.9
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	62.4	58.1	426
Mgn. EBITDA (%)	72.4	71.1	127
Mgn. Neto (%)	41.0	35.9	513

Márgenes de rentabilidad calculados sobre ingresos excluyendo IFRIC 12

Datos en millones de MXN a menos que se exprese lo contrario.

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

Múltiplos	2018	2019	2020	2021	UDM
P/U	16.3 x	23.0 x	54.9 x	23.9 x	18.2 x
P/VL	4.0 x	5.9 x	5.0 x	7.5 x	9.7 x
VE/EBITDA	10.2 x	12.8 x	20.5 x	14.7 x	11.8 x

Cifras (MXN mill.)	2018	2019	2020	2021	UDM
Ventas	14,123	16,226	11,866	19,015	23,104
EBITDA	8,815	9,793	5,820	10,908	14,144
Mrgn EBITDA (%)	62.4	60.4	49.0	57.4	61.2
Utilidad Neta	5,037	5,012	1,969	6,044	8,141
Margen Neto (%)	35.7	30.9	16.6	31.8	35.2
UPA	9.83	9.78	3.84	11.8	15.5
VLPA	40.4	38.3	42.5	37.7	29.1
Deuda Neta	7,385	8,974	9,937	14,587	17,705
Deuda Neta/EBITDA	0.84 x	0.92 x	1.71x	1.32 x	1.25 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Tendencia positiva en tráfico – El tráfico de pasajeros de GAP registra niveles superiores a los de 2019, superando los niveles que mostraba antes de la pandemia. En la comparación con el 2T19, el tráfico creció 15.3%. Comparado con 2T21, el tráfico de pasajeros total creció 27.6% a/a, en donde el tráfico doméstico aumentó 21.1% a/a y el internacional 37.2% a/a.

Revisión al alza en guía – Luego de la tendencia de recuperación observada en el primer semestre del año, Gap revisó al alza su guía de resultados para 2022, en donde ante el mayor crecimiento en tráfico de pasajeros esperado se revisó al alza el crecimiento en ingresos, a un rango de entre 33-37% desde el 18%-24% previo. Asimismo, para el EBITDA se espera un aumento de 33-37% a/a, con lo que el margen EBITDA finalizaría en un nivel de entre 70-72%, un punto porcentual por arriba de lo esperado en la guía anterior.

Ingresos aeronáuticos – Aumentaron 43.0% a/a, tal incremento se explica por el aumento en tráfico y por el crecimiento en ingreso no aeronáutico por pasajero gracias al ajuste en tarifas máximas por la inflación.

Ingresos no aeronáuticos – Registraron un crecimiento de 44.7% a/a. Dentro de los rubros que más contribuyeron a este renglón de ingresos se presentaron los siguientes aumentos a/a: *Duty free* +27.4%; Alimentos y bebidas +67.2%; Locales comerciales +61.9%; arrendadora de autos +39.4% y estacionamientos +39.5% a/a.

Mejora en márgenes – En el 2T22 el margen EBITDA, calculado sin IFRIC 12, se ubicó en 72.4%, una mejora respecto al 71.1% observado en 2T21. Lo anterior se debe al mayor volumen de pasajeros, que impulsó los ingresos, mientras que los gastos crecieron en menor medida (18.5% a/a).

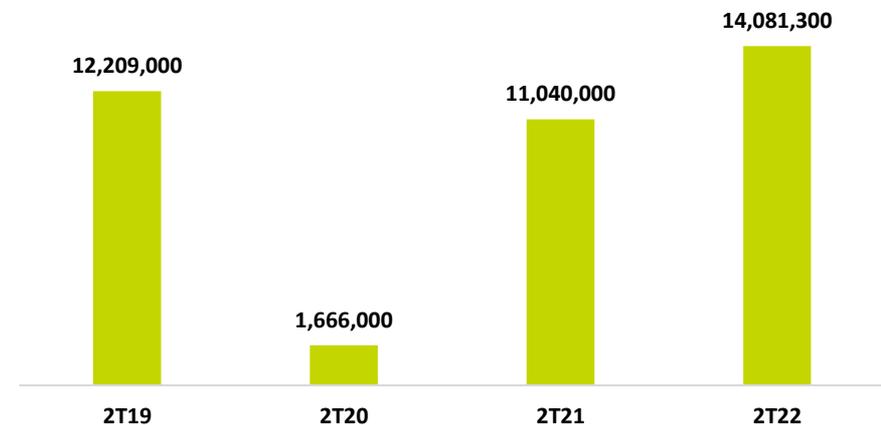
Implicación positiva – Vemos una implicación positiva del reporte, debido a que tanto los ingresos como el EBITDA y la utilidad neta superaron las estimaciones del consenso. Otro elemento positivo es la revisión al alza de la guía.

Revisión en guía de resultados 2022

	Anterior	Nueva
Tráfico	14% - 20%	26% - 30%
Ingreso Aeronáutico	19% - 25%	34% - 38%
Ingreso No Aeronáutico	17% - 23%	31% - 35%
Ingreso Total	18% - 24%	33% - 37%
UAFIDA	18% - 24%	33% - 37%
Margen UAFIDA	70% +- 1%	71% +- 1%
Inversiones	Ps. 8,000 mill.	Ps. 8,000 mill.

Fuente: Reportes de la compañía

Tráfico trimestral GAP



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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrigh@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com