

## TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

### PRECIO

(MXN, al 21/10/2022)  
P\$282.85

FLOAT  
91.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.646

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
144,904.5

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
330.8

## Resultados 3T22

**Crecimiento en tráfico** – En el 3T22, el tráfico de pasajeros incrementó 24.6% a/a, mientras que en la comparación vs 3T19 (prepandemia) el tráfico aumentó 23.2%.

**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 32.7% a/a.

**Mejora rentabilidad** – La utilidad de operación registró un aumento de 35.5% a/a, mientras que el EBITDA aumentó 31.8% a/a. Con lo anterior, el margen operativo se expandió 125 pb a/a, mientras que el margen EBITDA se contrajo 48 pb a/a.

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



Fuente: Refinitiv

	3T22	3T21	Dif %
Ingresos	6,752	5,293	27.6
Ingresos exc. construcción	5,779	4,354	32.7
Utilidad Operativa	3,497	2,580	35.5
EBITDA	4,085	3,098	31.8
Utilidad Neta	2,618	1,754	49.2
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	60.5	59.3	125
Mgn. EBITDA (%)	70.7	71.2	-48.3
Mgn. Neto (%)	45.3	40.3	501

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	16.1 x
P/VL	4.0 x	5.9 x	5.0 x	7.5 x	8.5 x
VE/EBITDA	10.2 x	12.8 x	20.5 x	14.7 x	10.8 x

Cifras (MXN mill.)	2018	2019	2020	2021	UDM
Ventas	14,123	16,226	11,866	19,015	24,563
EBITDA	8,815	9,793	5,820	10,908	15,130
Mrgn EBITDA (%)	62.4	60.4	49.0	57.4	61.6
Utilidad Neta	5,037	5,012	1,969	6,044	9,005
Margen Neto (%)	35.7	30.9	16.6	31.8	36.7
UPA	9.83	9.78	3.84	11.8	17.6
VLPA	40.4	38.3	42.5	37.7	33.1
Deuda Neta	7,385	8,974	9,937	14,587	17,872
Deuda Neta/EBITDA	0.84 x	0.92 x	1.71x	1.32 x	1.18x

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

**Tendencia positiva en tráfico, arriba de niveles prepandemia** – El tráfico de pasajeros de GAP mantienen la tendencia positiva observada a lo largo del año, en donde ya se han superado los niveles pre pandemia. En la comparación con el 2T19, el tráfico creció 23.2%, en donde el tráfico doméstico aumentó 18.0% a/a, y el internacional 31.4% a/a.

**Ingresos aeronáuticos** – Aumentaron 34.2% a/a, tal incremento se explica por el aumento en tráfico y por el crecimiento gracias al ajuste en tarifas máximas por la inflación.

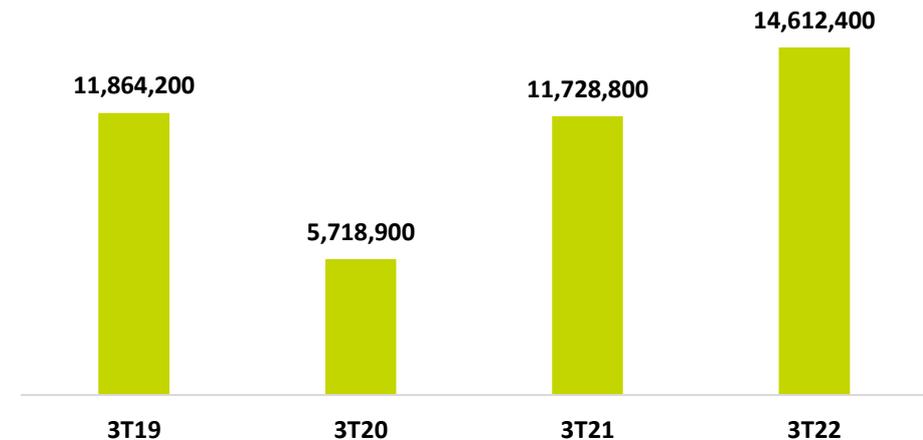
**Ingresos no aeronáuticos** – Registraron un crecimiento de 28.2% a/a. Dentro de los rubros que más contribuyen a este renglón de ingresos se presentaron los siguientes aumentos: *Duty free* +26.8%; Alimentos y bebidas +24.6%; Locales comerciales +29.1%; Arrendadora de autos +21.6% y estacionamientos +34.4% a/a.

**Mejora en margen operativo** – Los gastos incrementaron 20.0% a/a, cifra por debajo del crecimiento e ingresos, por lo que la empresa reflejó una expansión de 125 pb a/a en el margen de operación. Por su parte, el margen EBITDA vio una contracción de 48 pb.

**Crecimiento en utilidad neta** – La utilidad neta mayoritaria aumentó 49.2% a/a, gracias a los crecimientos a nivel operativo y un menor crecimiento vs ventas en el resultado financiero respecto a 3T21, gracias a una ganancia cambiaria de P\$208 millones y el aumento de 100.4% a/a en ingresos por intereses, lo que fue contrarrestado por el incremento de 58.5% a/a en gasto por intereses.

**Resultados positivos, posible revisión de guía** – Los resultados de GAP siguen beneficiándose de la tendencia al alza en tráfico de pasajeros. Con los números acumulados al 3T22, vemos posible que la compañía revise su guía nuevamente al alza.

## Tráfico trimestral GAP



Fuente: Reportes de la compañía

## Guía de resultados 2022 y resultados acumulados al 3T22

	Guía 2022	Acumulado 3T22
Tráfico	26% - 30%	36.8%
Ingreso Aeronáutico	34% - 38%	50.1%
Ingreso No Aeronáutico	31% - 35%	47.6%
Ingreso Total	33% - 37%	40.1%
UAFIDA	33% - 37%	55.2%
Margen UAFIDA	71% +- 1%	72.2%

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](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 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