

## TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

### PRECIO

(MXN, al 18/04/2023)  
P\$352.38

FLOAT  
91.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.276

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
180,524

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
417.8

## Resultados 1T23

**Resultados Mixtos** – En el 1T23, el tráfico de pasajeros incrementó 23.9% a/a, así mismo se presentaron algunas aperturas de rutas; sin embargo, los márgenes EBITDA y neto presentaron retrocesos.

**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 29.4% a/a.

**Presión en Márgenes** – La utilidad de operación registró un aumento de 29.7% a/a mientras que el EBITDA aumentó 26.6% a/a. A pesar de lo anterior observamos un deterioro en margen EBITDA de 159 pb.

**Eventos Relevantes** – Durante el trimestre la compañía dispuso de una línea de crédito por MXN\$1,000 millones y realizó la emisión de certificados bursátiles de largo plazo por MXN\$5,400 millones. Esto se utilizará para inversiones en aeropuertos mexicanos y el pago de un certificado bursátil.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif %
Ingresos	8,340	6,013	38.7
Ingresos exc. construcción	6,500	5,022	29.4
Utilidad Operativa	4,078	3,144	29.7
EBITDA	4,696	3,708	26.6
Utilidad Neta	2,521	2,392	10.0
Márgenes de rentabilidad*			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	62.7	62.6	14.3
Mgn. EBITDA (%)	77.1	79.8	-159
Mgn. Neto (%)	38.8	45.6	-685

\*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	2019	2020	2021	2022	UDM
P/U	23.0x	54.9x	23.9x	15.9x	21.6x
P/VL	5.9x	5.0x	7.5x	7.7x	8.4x
VE/EBITDA	12.8x	20.5x	14.7x	10.3x	11.5x

Cifras (MXN mill.)	2019	2020	2021	2022	UDM
Ventas	16,226	11,866	19,015	27,380	29,708
EBITDA	9,793	5,820	10,908	16,128	17,115
Mrgn EBITDA (%)	60.4	49.0	57.4	58.9	57.6
Utilidad Neta	5,012	1,969	6,044	9,013	8,076
Margen Neto (%)	30.9	16.6	31.8	32.9	27.2
UPA	9.78	3.84	11.8	17.6	15.8
VLPA	38.3	42.5	37.7	36.4	40.6
Deuda Neta	8,974	9,937	14,587	22,035	21,595
Deuda Neta/EBITDA	0.92 x	1.71x	1.34 x	1.37 x	1.26 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**Tendencia positiva en tráfico** – El tráfico de pasajeros de GAP continúa registrando incrementos. En este trimestre el tráfico creció 23.9% a/a, en donde el tráfico doméstico aumentó 20.8% a/a y el internacional 27.8% a/a.

**Ingresos aeronáuticos** – Aumentaron 30.5% a/a por el aumento en tráfico, teniendo el desglose por región de la siguiente forma: en México los ingresos incrementan 30.2% a/a derivado de tarifas máximas por inflación y un incremento en tráfico de pasajeros de 21.6% a/a; en Jamaica incrementaron 32.0% a/a derivado del incremento en el tráfico de pasajeros en un 45.9% a/a; sin embargo, el resultado en MXN se vio impactado por la apreciación frente al USD.

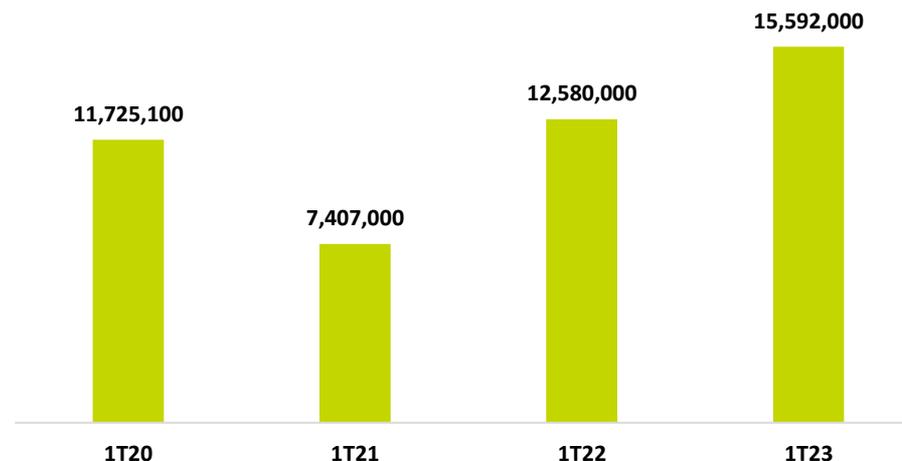
**Ingresos no aeronáuticos** – Registraron un crecimiento de 25.9% a/a, en México los ingresos de los negocios operados por tercero presentaron una recuperación de 20.0% a/a derivado del incremento en tráfico de pasajeros y la apertura de nuevos espacios comerciales, así como la renegociación de contratos comerciales.

**Servicios por Adiciones a Bienes Concesionados** – Estos ingresos vieron un incremento de 85.8% a/a, principalmente por el incremento en las inversiones comprometidas de acuerdo al Plan Maestro de Desarrollo 2020 -2024 en México.

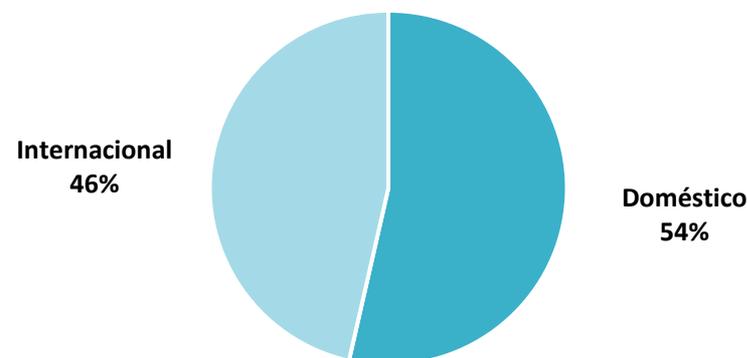
**Retrocede margen EBITDA** – En el 1T23 el margen EBITDA, calculado sin IFRIC-12, se ubicó en 77.1%, una disminución respecto al 79.8% observado en el 1T22. Lo anterior se debe al incremento del 48.6% a/a en gastos de operación.

**Utilidad Neta** – Se presentó un incremento del 10.0% a/a derivado del incremento en ventas principalmente. Cabe mencionar que el impuesto causado se incrementó en MXN\$219 millones, misma cifra que la generada como pérdida cambiaria. Así mismo, el beneficio por impuesto diferido disminuyó MXN\$76.1 millones.

**Tráfico trimestral GAP**



**Tráfico por origen GAP**



Fuente: Análisis BX+ con información 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 jrich@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