

## TRIMESTRAL

Aeropuertos

GAPB MM

### PRECIO

(MXN, al 24/07/2023)  
P\$299.15

FLOAT  
91.3%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.121

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
151,153.8

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
404.5

## Resultados 2T23

**Tráfico de pasajeros** – Durante 2T23 el tráfico de pasajeros incrementó 12.7% a/a, en donde el tráfico doméstico creció 14.8% a/a y el tráfico internacional 10.0% a/a.

**Crecimiento en ingresos** – Los ingresos totales aumentaron 26.5% a/a, mientras que los ingresos excluyendo servicios por construcción aumentaron 15.2% a/a.

**Retroceso en márgenes** – La utilidad de operación registró un aumento de 12.4% a/a mientras que el EBITDA aumentó 12.1% a/a. Con lo anterior, los márgenes de rentabilidad operativo y EBITDA retrocedieron 149 pb y 192 pb, respectivamente.

**Resultados en línea, ligera revisión al alza en guía** – Los resultados se ubicaron en línea con lo esperado. La empresa revisó ligeramente al alza su guía de ingresos y utilidades para el año.



	2T23	2T22	Dif (%)
Ingresos	8,360	6,610	26.5
Ingresos exc. construcción	6,497	5,641	15.2
Utilidad Operativa	3,956	3,519	12.4
EBITDA	4,577	4,082	12.1
Utilidad Neta	2,450	2,316	5.82
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	60.9%	62.4%	-149
Mgn. EBITDA (%)	70.5%	72.4%	-191
Mgn. Neto (%)	37.7%	41.1%	-335

\*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	22.7x	54.1x	23.6x	15.6x	19.1x
P/VL	5.8x	4.9x	7.4x	7.6x	9.9x
VE/EBITDA	12.6x	20.2x	14.5x	10.2x	10.0x

Cifras (MXN mill.)	2019	2020	2021	2022	UDM
Ventas	16,226	11,866	19,015	27,380	31,457
EBITDA	9,793	5,820	10,908	16,128	17,610
Mrgn EBITDA (%)	60.4%	49.0%	57.4%	58.9%	56.0%
Utilidad Neta	5,012	1,969	6,044	9,013	7,926
Margen Neto (%)	30.9%	16.6%	31.8%	32.9%	25.2%
UPA	9.92	3.90	11.96	17.84	15.69
VLPA	38.85	43.13	38.17	36.89	30.35
Deuda Neta	8,974	9,937	14,587	22,035	24,630
Deuda Neta/EBITDA	0.92 x	1.71 x	1.34 x	1.37 x	1.40 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

**Actualización de guía, mayor tráfico e ingresos** – Gap presentó una actualización en su guía de resultados 2023. El crecimiento esperado en tráfico de pasajeros se revisó al alza a un rango de entre 10% - 12%, desde 6% - 8% previo. En lo acumulado a junio de 2023, el tráfico crecía a tasa de 18.0% a/a. La estimación en ingresos totales se revisó al alza, por una mayor expectativa de ingresos aeronáuticos y no aeronáuticos, mientras que la generación de EBITDA también se revisó ligeramente al alza, aunque el margen EBITDA se mantendría entre 69%-71%.

**Ingresos aeronáuticos** – Aumentaron 14.3% a/a, impulsados por el aumento en tráfico y un mayor ingreso aeronáutico por pasajero. En México los ingresos incrementaron 16.1% a/a, mientras que en Jamaica incrementaron 4.2% a/a derivado del incremento en el tráfico de pasajeros de 14.3% a/a, que se vio contrarrestado por la apreciación del MXN frente al USD durante el trimestre.

**Ingresos no aeronáuticos** – Registraron un crecimiento de 18.1% a/a, donde en México el incremento fue de 19.8% a/a y en Jamaica de 10.2% a/a. Los ingresos se vieron impulsados por el crecimiento en tráfico y la apertura de nuevos espacios comerciales.

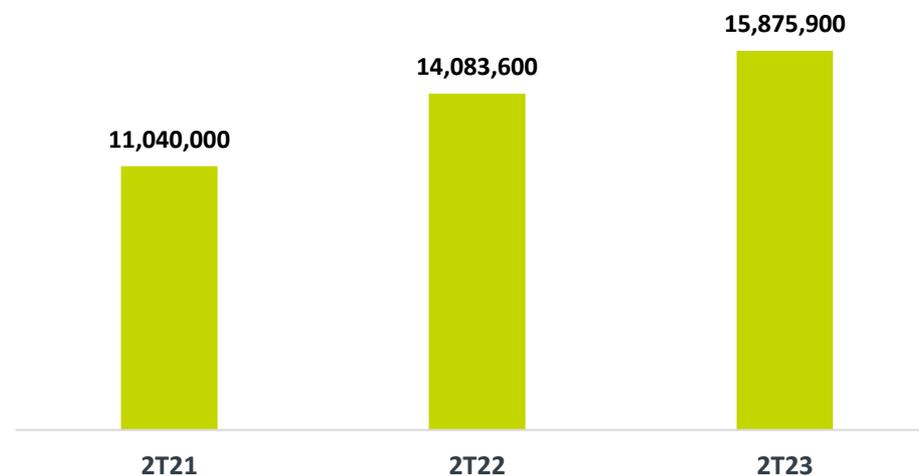
**Aumento en gastos** – Los gastos totales aumentaron 42.5% a/a, y excluyendo IFRIC 12 el aumento fue de 19.7% a/a. El mayor crecimiento en gastos respecto a ingresos llevó a una contracción de márgenes de rentabilidad durante el trimestre. El margen EBITDA se ubicó 70.5% desde 72.4% en el 2T22.

**Utilidad Neta** – La utilidad neta se ubicó en P\$2,450 millones, lo que representa un incremento de 5.8% a/a, viéndose impactada por una pérdida cambiaria de P\$270.7 millones debido a la apreciación del MXN vs el USD, además de un mayor gasto por intereses.

## Actualización en guía de resultados 2023

	Anterior	Nueva
Tráfico	6% - 8%	10% - 12%
Ingreso aeronáutico	12% - 14%	13% - 15%
Ingreso no aeronáutico	13% - 15%	16% - 18%
Ingresos totales	12% - 14%	14% - 16%
UAFIDA	10% - 12%	12% - 14%
Margen UAFIDA	69% a 71%	69% a 71%
Inversiones de Capital	P\$10,200 millones	P\$11,900 millones

## Tráfico trimestral 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