

Por: E. Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 20/02/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	
Aeropuertos	GAPB	\$259.95	91.3%	1.103	133,172	415.9	

- **Crecimiento en tráfico** . Al 4T23, el tráfico de pasajeros de GAP creció ligeramente 2.5% a/a.
- **Presión en márgenes de rentabilidad**. Los ingresos, excluyendo servicios por construcción, crecieron 0.3% a/a, mientras que la utilidad de operación y el EBITDA decrecieron 5.5% a/a y 2.6% a/a, respectivamente, por lo que vimos presiones en márgenes.
- **Reporte mixto**. Las acciones de GAP podrían presentar un impacto derivado a menores márgenes y un reporte mixto.

Crecimiento en ingresos. En 4T23, Los ingresos de GAP crecieron 14.1% a/a, gracias al crecimiento en tráfico de pasajeros de 2.5% a/a, que se vio contrarrestado por la apreciación del peso vs el dólar de 10.7% a/a, lo que afecta los ingresos consolidados cuando se convierten los ingresos de las operaciones en Jamaica.

Buen crecimiento en no aeronáuticos. Los ingresos por servicios aeronáuticos decrecieron 4.7% a/a, mientras que los ingresos por servicios no aeronáuticos crecieron 17.4% a/a.

Crecimiento en gastos de operación. Los gastos de operación totales aumentaron 30.5% a/a, principalmente por costos por adiciones a bienes concesionados.

Disminuyen márgenes de rentabilidad operativa. Debido al mayor crecimiento en gastos respecto a ingresos, el margen operativo y el margen EBITDA vieron retrocesos de 343 pb y 200 pb, respectivamente.

Disminución en utilidad neta– La utilidad neta mayoritaria avanzó 24.5% a/a gracias a que el impuesto causado disminuyó y el beneficio por impuesto diferido aumentó , así como por la aplicación de pérdidas fiscales.

Perspectiva 2024. Además de tomar en cuenta la guía que la empresa comparte en su momento no olvidar que los años pasados la industria viene de una recuperación post pandemia por lo que podríamos comenzar a ver una estabilización en los incrementos de tráfico de pasajeros y una base de comparación compleja.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

	4T23	4T22	Dif.
Ingresos	9,132	8,006	14.1%
Ingresos exc. construcción	6,108	6,091	0.3%
Utilidad Operativa	3,455	3,654	-5.5%
EBITDA	4,142	4,252	-2.6%
Utilidad Neta	2,225	1,788	24.5%
Márgenes de rentabilidad*			
Mgn. Operativo (%)	56.6%	60.0%	-343 pb
Mgn. EBITDA (%)	67.8%	69.8%	-200 pb
Mgn. Neto (%)	36.4%	29.4%	708 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos y cifras anuales

(MXN mill.)	2020	2021	2022	2023
Ventas	11,866	19,015	27,380	33,224
EBITDA	5,820	10,908	16,128	17,684
Margen EBITDA	49.0	57.4	58.9	53.2%
Utilidad Neta	1,969	6,044	9,013	9,543
Margen Neto	16.6	31.8	32.9	28.7%
UPA	3.84	11.8	17.6	18.63
VLPA	42.5	37.7	36.4	38.61
Deuda Neta	9,937	14,587	22,035	30,565
Deuda Neta/EBITDA	1.71x	1.34 x	1.37 x	1.73x
Múltiplos				
P/U	54.9x	23.9x	15.9x	14.0x
P/VL	5.0x	7.5x	7.7x	6.7x
VE/EBITDA	20.5x	14.7x	10.3x	9.3x

Fuente: Análisis Bx+ / 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

