

El Aviador: Noviembre 2025

09 de diciembre de 2025

Elaborado por:
 Janneth Quiroz Z.
 Brian Rodríguez O.
 J. Roberto Solano

- El Aviador, es un reporte mensual que da seguimiento a las noticias, resultados financieros y valuación de los Grupos Aeroportuarios.
- En noviembre, los Grupos Aeroportuarios presentaron un crecimiento a nivel de Tráfico de 0.4% vs noviembre 2024.
- Durante los U12m, el Tráfico de pasajeros de los Grupos Aeroportuarios ha presentado un aumento de 2.7%.

Crecimiento Orgánico durante el 2025

En noviembre, los Grupos Aeroportuarios en México presentaron un crecimiento en el Tráfico Total de Pasajeros de 0.4% a/a (treceavo mes positivo de manera consecutiva). Lo anterior, es resultado de un incremento a nivel nacional de 2.8%, parcialmente contrarrestado por el segmento internacional con un retroceso de -4.0%. De manera individual, el Tráfico de Pasajeros de Gap reportó un decremento de -2.0%, mientras que Asur y Oma reportaron un crecimiento de 1.5% y 2.9%. Cabe mencionar que durante los U12m, el Tráfico de pasajeros de estos Grupos Aeroportuarios han presentado un incremento de 2.7%, cifra que valida un punto de inflexión respecto al año anterior.

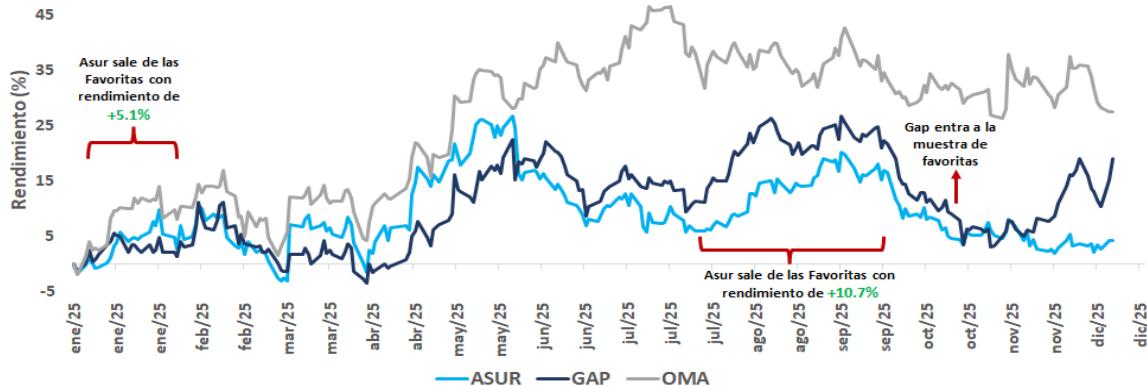
Noticias importantes del sector

Las noticias más relevantes del sector son las siguientes: 1) ASUR celebró un acuerdo de compraventa con Motiva para adquirir la totalidad de su participación accionaria en *Companhia de Participações em Concessões*, subsidiaria de Motiva, por un precio de compra de R\$5,000 millones (\$936 mdd), con un valor empresarial implícito de \$2,566 mdd. Cabe señalar que dicha oferta contempla 20 aeropuertos distribuidos en Brasil, Ecuador, Costa Rica y Curaçao.

Gap se une a nuestra lista de Favoritas de la BMV

A nivel sectorial, consideramos que los Grupos Aeroportuarios mantienen una valuación poco "atractiva" en estos niveles al presentar un Múltiplo FV/Ebitda de 11.69x (vs 12.0x previo a los reportes al 3T25), el cual resulta inferior respecto al promedio de los U12m y U5a de 11.71x y 13.8x, aunque superior respecto al promedio de los U3a de 10.9x. **Desde nuestra perspectiva, Gap y Oma resultan las más atractivas por fundamentales**, ya que deberían presentar mejores sinergias por el evento del mundial de fútbol 2026. **En cuanto a una valuación histórica, Gap (13.4x) resulta la más atractiva** al presentar un descuento respecto al promedio de los U12m de -8.2% vs premios más elevados para el resto del sector. Por último, en cuanto a una **valuación "relativa"** Oma resulta la más atractiva, ya que tras un abaratamiento del Múltiplo FV/Ebitda a 10.2x desde 10.8x previo, presenta un descuento de -12.8% respecto al Múltiplo del Sector de 11.7x, nivel que resulta más atractivo respecto al descuento promedio de los U5a de -8.4%. Es importante recordar que el pasado 13 de noviembre, incorporamos a Gap a nuestra lista de favoritas de la BMV, y mantenemos a Oma en el radar.

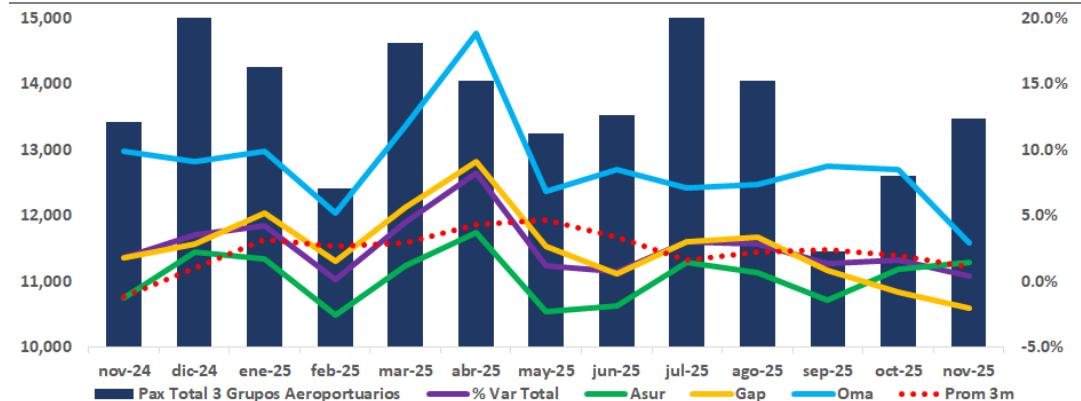
Rendimiento Grupos Aeroportuarios 2025



Fuente: Elaboración propia con información de Refinitiv.

Nota: Este reporte es elaborado con información de la emisora, de la BMV, de Monex y del consenso de Bloomberg.

Crecimiento PAX Grupos Aeroportuarios U12m



Fuente: Elaboración propia con información de los Grupos Aeroportuarios.

Comparativo Grupos Aeroportuarios

	ASUR	GAP	OMA
Últimos 12 Meses			
Pasajeros Totales (miles)	71,535	63,680	28,580
Crecimiento %	0.5%	2.7%	8.7%
Pasajeros Nacionales (miles)	44,843	36,265	24,374
Crecimiento %	1.1%	5.5%	7.8%
Pasajeros Internacionales (miles)	26,692	27,416	4,206
Crecimiento %	-0.5%	-0.7%	13.8%
Ventas (mdp)	30,502	31,615	13,450
Ebitda (mdp)	20,500	20,975	10,023
Margen Operativo	58.1%	54.6%	66.9%
Margen Ebitda	67.2%	66.3%	74.5%
3T25			
Ventas (mdp)	6,953	7,906	3,547
Var (%) vs 3T24	1.0%	17.5%	9.8%
Ebitda (mdp)	4,639	5,086	2,654
Var (%) vs 3T24	-1.3%	12.8%	9.0%
Margen Operativo	53.1%	52.5%	67.7%
Var (%) vs 3T24	-6.4%	-2.8%	0.6%
Margen Ebitda	66.7%	64.3%	74.8%
Var (%) vs 3T24	-1.6%	-2.6%	-0.6%
Valuación 2025			
FV/Ebitda Actual	10.0x	13.4x	10.2x
vs Promedio U12m	3.1%	-8.2%	-0.2%
vs Promedio U3a	3.4%	4.7%	5.7%
FV/Ebitda Prom Sector	11.7x	11.7x	11.7x
FV/Ebitda Actual vs Sector	-14.3%	14.7%	-12.8%
PVL	4.8	9.5	10.5
Otros Indicadores			
DN/Ebitda	0.60	2.00	1.10
Ingresos/PAX	426.4	496.5	470.6
Ebitda/PAX	286.6	329.4	350.7
Crecimientos 2026 y PO			
Ingresos 2026e	9.4%	9.1%	9.0%
Ebitda 2026e	7.6%	13.2%	12.7%
PAX 2026e	3.9%	5.1%	5.1%
Precio Actual \$	557.09	446.00	230.36
Rendimiento 2025	4.2%	21.7%	28.4%
Rendimiento U12m	4.0%	36.8%	39.2%
Valor de Mercado (mdp)	9,193	12,855	4,992
Precio Objetivo 2026 \$	\$ 650.00	\$ 480.00	\$ 275.00
Rendimiento vs Precios Actuales	16.7%	7.6%	19.4%
Recomendación	Compra	Compra	Compra

Fuente: Elaboración propia con información de los Grupos Aeroportuarios, Bloomberg y Refinitiv.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSATIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	iquieroz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	irsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguezo1@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amauringp@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4466	rmrubio@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	kloisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinascg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el ± 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.