

## El Aviador: Se Mantiene Avance Operativo

07 de mayo de 2021

Dirección de Análisis Económico,  
Cambiario y Bursátil

- El Aviador, es un reporte mensual que da seguimiento a las noticias, resultados financieros y valuación de los Grupos Aeroportuarios.
- En Abril, los Grupos Aeroportuarios presentaron un ajuste a nivel de Tráfico de -23.5% (el documento contempla a Abril de 2019 como base comparable).
- En los U3m, el Tráfico de pasajeros de los Grupos Aeroportuarios considera un ajuste de -23.6%, resulta el mejor nivel desde el comienzo de la pandemia.

### Recuperación A nivel Nacional

En Abril, los Grupos Aeroportuarios en México presentaron un decremento en el Tráfico Total de Pasajeros de -23.5% vs abril de 2019. Dichas cifras son resultado de un retroceso a nivel nacional e internacional de -17.1% y -35.1% respectivamente (cifras que validan una importante recuperación en la ocupación de los complejos). Particularmente el Tráfico de Pasajeros de Gap se muestra más resiliente con un ajuste de -19.4%, lo que implica una operación superior al 80.0% respecto a máximos históricos, mientras que Asur y Oma reportaron una caída de -25.3% y -27.9% respectivamente (aunque una favorable recuperación respecto al mes previo). Cabe mencionar que durante los U3m, el Tráfico de pasajeros de éstos Grupos Aeroportuarios considera un ajuste de -23.6%.

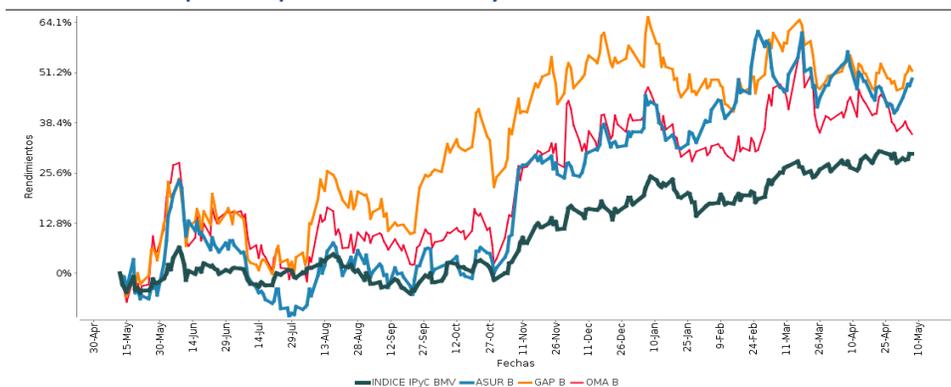
### Noticias Recientes del Sector

A partir del 26 de Marzo, en EUA se implementó el requisito de 2 pruebas negativas de Covid-19 a los pasajeros que ingresen a dicho país, así como una cuarentena de 7 días a partir de su llegada. Adicionalmente, el pasado 29 de Marzo el Gobierno de Canadá anunció la cancelación de todos los vuelos hacia México y el Caribe, a partir del 31 de Marzo y hasta el 30 de abril del presente año. Además, se anunció que se deberá de respetar una cuarentena de 14 días (3 días bajo estricta revisión) y un segundo test de PCR al momento de llegar a dicho país. Por otro lado, el pasado 16 de Abril OMA anunció la colocación de \$3,500 mdp en Certificados bursátiles de Largo Plazo.

### Nuestra Perspectiva (Favoritas GAP y OMA)

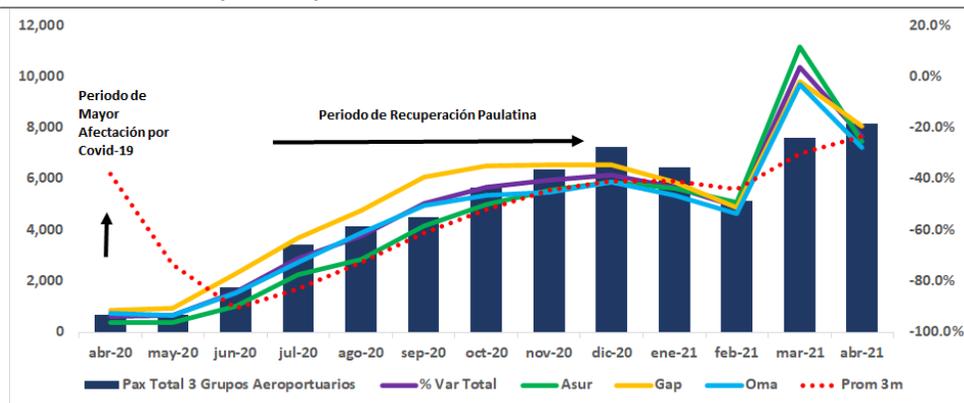
Consideramos que el Sector Aeroportuario presenta una valuación poco atractiva en estos niveles, al contemplar una recuperación más rápida a la estimada. Por el momento, respecto a una valuación "histórica", las 3 emisoras se encuentran pagando un importante premio respecto a su historia. Por otro lado, en cuanto a una valuación "relativa" contemplamos que GAP (tercer mes consecutivo) resulta la más atractiva, ya que cotiza a un Múltiplo FV/Ebitda de 27.0x, lo que implica un descuento de -10.7% respecto al Múltiplo del Sector de 30.3x (en los U5a la emisora ha presentado un premio de 0.1%). Por último, la emisora que resulta más favorecida a nivel operativo es ASUR, ya que el complejo de Cancún presenta una favorable recuperación a nivel Doméstico, debido al importante avance del Turismo en México.

### Rendimiento Grupos Aeroportuarios vs S&P IPyC U12m



Fuente: Elaboración propia con información de Analitix.

## Crecimiento PAX Grupos Aeroportuarios U12m



Fuente: Elaboración propia con información de Grupos Aeroportuarios.

## Comparativo Grupos Aeroportuarios

	ASUR	GAP	OMA
<b>Últimos 12 Meses</b>			
<b>Pasajeros Totales (miles)</b>	24,722	25,838	10,474
<b>Crecimiento %</b>	-50.9%	-41.6%	-50.4%
Pasajeros Nacionales (miles)	18,028	17,257	9,477
<b>Crecimiento %</b>	-44.5%	-33.2%	-49.2%
Pasajeros Internacionales (miles)	6,694	8,581	997
<b>Crecimiento %</b>	-62.5%	-53.4%	-60.0%
<b>Ventas (mdp)</b>	7,750	8,839	3,588
<b>Ebitda (mdp)</b>	3,730	4,754	2,118
Margen Operativo	29.7%	30.9%	34.8%
Margen Ebitda	48.1%	53.8%	59.0%
<b>1T21</b>			
<b>Ventas (mdp)</b>	2,707	2,709	1,190
Var (%) vs 1T20	-31.0%	-34.7%	-30.7%
<b>Ebitda (mdp)</b>	1,593	1,757	808
Var (%) vs 1T20	-41.9%	-37.8%	-34.8%
<b>Margen Operativo</b>	47.6%	46.3%	51.4%
Var (%) vs 1T20	-10.1%	-10.2%	-11.7%
<b>Margen Ebitda</b>	58.8%	64.9%	67.9%
Var (%) vs 1T20	-11.1%	-3.3%	-4.3%
<b>Valuación 2021</b>			
<b>FV/Ebitda Actual</b>	32.3x	27.0x	30.6x
vs Promedio U12m	75.4%	50.3%	84.3%
vs Promedio U3a	116.4%	84.8%	146.0%
<b>FV/Ebitda 2021e</b>	30.0x	28.4x	28.5x
vs Promedio U12m	63.0%	58.0%	71.4%
vs Promedio U3a	101.2%	94.4%	128.7%
<b>FV/Ebitda Prom Sector</b>	30.2x	30.2x	30.2x
FV/Ebitda Actual vs Sector	6.8%	-10.7%	1.4%
<b>PVL</b>	2.95	4.86	4.47
<b>Otros Indicadores</b>			
DN/Ebitda	2.1	2.1	0.9
Ingresos/PAX	313.5	342.1	342.6
Ebitda/PAX	150.9	184.0	202.2
<b>Crecimientos 2021 y PO</b>			
<b>Ingresos 2021e</b>	31.9%	51.0%	60.2%
<b>Ebitda 2021e</b>	49.9%	55.5%	96.5%
<b>Precio Actual</b>	359.46	215.5	124.8
Rendimiento 2021	15.0%	-0.1%	5.5%
Rendimiento U12m	49.3%	61.3%	56.8%
Valor de Mercado (mdd)	5,414	5,669	2,468
<b>Precio Objetivo \$</b>	\$ 400.00	\$ 225.00	\$ 135.00
Rendimiento vs Precios Actuales	11.3%	4.4%	8.2%
<b>Recomendación</b>	Compra	Mantener	Mantener

## Directorio

### DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	<a href="mailto:crgonzalez@monex.com.mx">crgonzalez@monex.com.mx</a>
----------------------------	--	--------------	--

#### ANÁLISIS ECONÓMICO

Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	<a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>
----------------------------	--------------------	------------------------	--

#### ANÁLISIS CAMBIARIO

Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	<a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>
-----------------------	-------------------------	------------------------	--

Luis Miguel Orozco Campos	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 0016	<a href="mailto:lmorozcoc@monex.com.mx">lmorozcoc@monex.com.mx</a>
---------------------------	--------------------	------------------------	--

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

J. Roberto Solano Pérez	Coordinador de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	<a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>
-------------------------	----------------------------------	------------------------	--

Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	<a href="mailto:brodriguez01@monex.com.mx">brodriguez01@monex.com.mx</a>
---------------------------	-------------------	------------------------	--

#### ANÁLISIS DE DATOS

César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	<a href="mailto:casalinasg@monex.com.mx">casalinasg@monex.com.mx</a>
------------------------------	-------------------------------------	------------------------	--

## Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis Económico, Cambiario y 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 sociedades que forman parte del grupo (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.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción 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  $\pm 5\%$  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.