

18 de Julio de 2018

J. Roberto Solano

GAP: Preliminar 2T18

- Estimamos que Gap presentará un reporte positivo al 2T18.
- Esperamos un crecimiento en Ventas y Ebitda de 16.9% y 17.1% vs 2T17.
- Posterior al reporte revisaremos Nuestra Recomendación y PO para 2018.

Un Reporte con Interesantes Crecimientos.

Tomando en cuenta que al 2T18 el Tráfico de Pasajeros presentó un incremento de 10.8% vs 2T17 (ligeramente superior a nuestro estimado), esperaríamos para este reporte un crecimiento a nivel de Ingresos y en el Ebitda de 16.9% y 17.1% respectivamente. En cuanto al Margen Ebitda, esperaríamos que éste se ubique en 71.5%, un nivel que implicaría una ligera expansión de 10pbs al contemplar algunas mejorías asociadas a menores Gastos de Operación, y en menor medida en los Costos de Servicios. En cuanto a la Utilidad Neta esperaríamos un incremento de 29.7%, pese a un mayor aumento en los en los Gastos Financieros, y una base comparable ligeramente elevada en el 2T17.

Tomando en cuenta el Tráfico de Pasajeros al 2T18

Es importante considerar que en el periodo los complejos con mayor crecimiento a nivel de tráfico de pasajeros en el portafolio local fueron Guadalajara, Tijuana y Hermosillo, con avance de 13.7%, 10.4% y 10.6% respectivamente, mientras que en el ámbito internacional Montego Bay ha presentado un repunte interesante del 8.0%. Posterior al reporte estaremos haciendo una revisión a la expectativa anual del Tráfico de Pasajeros, la cual hasta el momento considera un aumento de 8.8% (similar a la expectativa de la empresa).

Un Vistazo al Margen Ebitda Por Complejo

A nivel del Margen Ebitda por complejo, esperaríamos mejorías en los principales complejos como son Guadalajara, Tijuana, Vallarta y Guanajuato (en promedio de +120pbs), en los aeropuertos local restantes un escenario más conservador, mientras que en Montego Bay podría presentarse un escenario modesto (sin expansiones) como lo observado en los U12m.

Posterior al Reporte al 2T18 Evaluaremos Nuestra Visión sobre Gap

Consideramos que el reporte de Gap abre la posibilidad para observar favorables resultados, lo cual reafirmaría nuestra visión positiva en la emisora. Si bien existen retos coyunturales en las aerolíneas por el fuerte incremento en los precios de la turbosina, estaremos atentos a información desde la visión de los grupos aeroportuarios. Adicionalmente, en el tema de aerolíneas estaremos atentos a los resultados de Volaris al 2T18, un factor importante en la expectativa de tráfico de Gap. Posterior a los resultados de la emisora, estaremos revisando nuestros estimados para 2018. Por el momento nuestra recomendación es de Compra con un PO de \$214 para finales de 2018.

GAP	
Sector Aeropuertos	
<i>Segundo grupo aeroportuario más grande de México</i>	
Precio Objetivo 2018	\$214.0
Precio Actual	\$188.6
% Rendimiento Estimado	13.5%
Recomendación	Compra

GAP-Reporte 2T18 vs 2T17 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	2T17	2T18e	Var% 2T18e vs 2T17
Ingresos	2,745	3,210	16.9%
Utilidad de Operación	1,609	1,894	17.7%
Ebitda	1,959	2,294	17.1%
Utilidad Neta	998	1,294	29.7%
Margen Operativo	58.6%	59.0%	0.4%
Margen Ebitda	71.4%	71.5%	0.1%

Fuente: Monex con la Información de la Empresa

Nota: En los Ingresos totales consideramos sólo los Ingresos Aeronáuticos y los No Aeronáuticos.

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	rgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
essandra Ortiz Rodríguez	Analista Económico	T. 5231-0200 Ext. 0793	paortizr@monex.com.mx
Fernando E. Bolaños S.	Gerente de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0720	fbolanos@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4287	vuribeb@monex.com.mx
Juan Francisco Caudillo Lira	Analista Técnico Sr.	T. 5231-0016	jcaudillo@monex.com.mx
César Adrian Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinag@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 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.