

GAP: Información sobre Kingston

11 de Septiembre de 2018

J. Roberto Solano Pérez

- **Gap proporciona mayor información sobre el Aeropuerto de Kingston.**
- **Se dio a conocer el efecto en Tráfico, en los Ingresos y en el Ebitda.**
- **Nuestra Recomendación es de Mantener, en espera del próximo 3T18.**

Gap Tiene un Terreno Firme en el Aeropuerto de Kingston

El día de ayer Gap dio a conocer información sobre su nuevo Aeropuerto, Kingston en Jamaica. En cuanto a datos sobre el nuevo complejo, destacaríamos los siguientes puntos: 1) La Concesión tendrá un periodo de 25 años, con una posible extensión de 5 años; 2) Gap destino un pago por \$134.9 mdp (\$7.1 mdd) por la asignación de dicho contrato durante los siguientes 12 meses; 3) La empresa tomará la operación y administración del complejo en octubre de 2019; 4) Una vez que se inicie la operación, la emisora pagará a la autoridad un derecho de concesión del 62.0% sobre el total de ingresos aeronáuticos y comerciales; y 5) Existe un compromiso para realizar obras durante los primeros 36 meses desde la toma de control de operación por \$1,170 mdp (\$60 mdd), los cuales se esperan ser recuperadas por medio de las tarifas aeroportuarias (las inversiones se pagarán con créditos bancarios).

Que Atractivos Presenta el Aeropuerto de Kingston

En cuanto a generación de recursos, se espera que dicho complejo generé en Gap un incremento en los Ingresos y en el Ebitda de 6.0% y 1.5% respectivamente, tomando en cuenta un crecimiento en el Tráfico de Pasajeros de 3.5%. Durante 2017, el Aeropuerto de Kingston atendió a 1.6 millones de pasajeros, lo cual se traduce en un 27.0% del Tráfico total del país, mientras que el 73.0% restante lo recibe Montego Bay, complejo que ya consolida Gap. En cuanto a la diversificación del Tráfico de Pasajeros, el 70.0% de éstos proviene de EUA, el 16.0% de Canadá y el 14.0% de Europa. A nivel de aerolíneas, encontramos con la mayor participación de 23.0% a Caribbean Airlines, American Airlines con un 19.0% y Cayman Airways con el 6.0% restante. En cuanto a dimensión del complejo, dicho aeropuerto considera 1,000 metros cuadrados, y una pista de 2,716 metros de largo para recibir aeronaves de largo alcance.

Confirmamos lo que Anticipábamos en Nuestro Inicio de Cobertura

Como comentamos en nuestro Inicio de Cobertura, Gap contaba con una alta probabilidad para incorporar dicho complejo en el mediano plazo. Nuestra visión sobre este complejo es que si bien implicaría retos a nivel del Margen Ebitda por posibles aumentos en los Gastos (éste podría presentar mejoras desde nuestra visión hasta 2020), ésta ayudaría a la empresa a generar un mayor volumen de pasajeros, favorecerse por las economías de escala al ya participar en el país caribeño, además contribuiría a una mayor cantidad de Ingresos dolarizados de la emisora (23.0% de los ingresos actuales).

Cambiamos Nuestra Recomendación es de Compra para finales de 2018

Consideramos que la transacción resultará positiva para Gap en el futuro, aunque previo a este plazo y paulatinamente hacia su incorporación mantenemos una visión más conservadora a nivel del Margen Ebitda, el Capex que este complejo implicará y el grado de apalancamiento, el cual sí bien en la actualidad consideramos prudente, tendrá un incremento al financiar dicha transacción. Posterior al próximo reporte trimestral al 3T18 y adicional a la revisión de nuestra visión hacia 2019, estaremos incorporando la expectativa de Tráfico de Pasajeros, Ingresos y Ebitda que Kingston generará en Gap. En el 3T18, esperamos un reporte favorable en Gap, pero posibles retos a nivel operativo. Nuestra recomendación actual es de Mantener con un PO de \$214.0 para finales de 2018, sin embargo, posterior al próximo reporte trimestral programado para el 25 de Octubre, estaremos proporcionando crecimientos, Nuevo PO y Recomendación para 2019.

GAP	
Sector Aeropuertos	
<i>Segundo grupo aeroportuario más grande de México</i>	
Precio Objetivo 2018	\$214.0
Precio Actual	\$195.8
% Rendimiento Estimado	7.8%
Recomendación	Mantener

Directorio

Dirección de Análisis y Estrategia Bursátil

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis Económico	T. 5231-0200 Ext. 0669	jquirozz@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.