

15 de Abril de 2019

J. Roberto Solano
Brian Rodríguez

GAP: Preliminar 1T19

- Estimamos que Gap presentará un reporte positivo al 1T19.
- Esperamos un crecimiento en Ventas y Ebitda de 12.5% y 11.5% vs 1T18.
- Posterior al reporte Revisaremos Nuestra Recomendación y PO para 2019.

Un Reporte con Interesantes Crecimientos, pero esperamos Retos a Nivel Operativo

Tomando en cuenta que al 1T19 el Tráfico de Pasajeros de Gap presentó un incremento de 5.2% vs 1T18, esperaríamos para este reporte un crecimiento a nivel de Ingresos (Aeronáuticos y no Aeronáuticos) y en el Ebitda de 12.5% y 11.5% respectivamente. En cuanto al Margen Ebitda, esperaríamos que éste se ubique en 71.2%, un nivel que implicaría una contracción de -66pbs al contemplar ligeros incrementos en los Gastos asociados al Personal, al mantenimiento, seguridad, entre otros. En cuanto a la Utilidad Neta esperaríamos un incremento de 8.3%, pese a un mayor aumento en los Gastos Financieros (se reconocerá una nueva emisión de Deuda) y un menor efecto en las ganancias cambiarías respecto al 1T18.

Tomando en cuenta el Tráfico de Pasajeros al 1T19

Pese a que en los primeros 3 meses de 2019 el Tráfico de Pasajeros de Gap mantuvo un escenario de crecimiento modesto, Tijuana destaca con el complejo con mayor ritmo de crecimiento en este arranque de año. En cuanto al resto de complejos de mayor tamaño, éstos podrían ir mejorando sus expectativas durante todo el año, recordando que la mayoría de los complejos presentan máximos históricos. Las expectativas anteriores no consideran el eventual Tráfico que generará Kingston en el portafolio de Gap, posiblemente al 4T19.

Previo al Reporte al 1T19, en el Gap Day la Emisora proporcionó Información de Valor

Durante el 1T19 Gap realizó su Gap Day, evento que nos proporcionó la siguiente información atractiva: 1) Gap podría considerar 34 nuevas rutas (53.0% nacionales y 47.0% internacionales) y 20 más en proceso; 2) Ante la cancelación del NAIM, Gap visualiza a Guadalajara como un "Hub"; 3) Tijuana es un activo de valor por el Cross Border Xpress, generando viajeros de alto valor agregado, además de considerar una gran cobertura nacional hacia diversos destinos; 4) Las expansiones y nuevas estrategias en los aeropuertos implicarían un crecimiento en los Ingresos comerciales del 19.0% vs 2018 (creció 16.0%); y 5) Un periodo de negociación del PMD favorable para 2020-2024; entre otros.

Posterior al Reporte al 1T19 Evaluaremos Nuestra Visión sobre Gap hacia 2019

Consideramos que el reporte de Gap abre la posibilidad para observar un favorable crecimiento, sin embargo, nuestra atención estará centrada en el aspecto operativo, el cual podría presentar un entorno retador. Es importante mencionar que hacia 2019 nuestros crecimientos no considerarán el efecto de Kingston en los resultados, pero si validamos de manera positiva la información del reciente Gap Day. Posterior al reporte revisaremos nuestros estimados de crecimiento y visión de la emisora para este 2019. Por el momento nuestra recomendación es de Mantener con un PO de \$200 para finales de 2019.

GAP	
Sector Aeropuertos	
<i>Segundo grupo aeroportuario más grande de México</i>	
Precio Objetivo 2019	\$200.0
Precio Actual	\$189.9
% Rendimiento Estimado	5.1%
Recomendación	Mantener

GAP-Reporte 1T19 vs 1T18 (mdp)

Cifras en mdp (\$)	1T18	1T19e	Var% 1T19e vs 1T18
Ingresos	3,105	3,494	12.5%
Utilidad de Operación	1,845	2,060	11.6%
Ebitda	2,230	2,486	11.5%
Utilidad Neta	1,097	1,188	8.3%
Margen Operativo	59.4%	59.0%	-46pbs
Margen Ebitda	71.8%	71.2%	-66pbs

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
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
B. Jimena Colín Fernández	Analista Bursátil	T. 5231-0200 Ext. 0710	bjcolinf@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@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, fungen 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