

TRAXION: RESULTADOS DEL 4T19

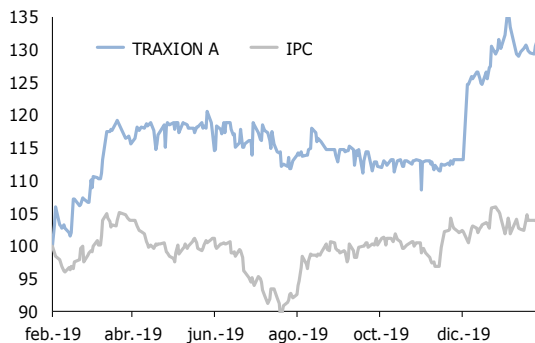
Resultados Positivos con Fuerte Crecimiento Orgánico y Mayores Márgenes

COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$)	\$ 21.00
Precio Actual (P\$)	\$ 14.84
Máx / Min (12 M)	12.10 - 16.77
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.00
Rend. Esperado	41.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	7,986
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	13,562
Acciones en Circulación	538.2
Acciones Flotantes	43.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 10.00

Opinión y Recomendación de Inversión:

- **Los resultados de TRAXIÓN nos parecieron positivos ya que la empresa presentó un muy saludable crecimiento orgánico de 7.8% en ingresos apoyados por el negocio de transporte escolar y de personal. Además, el margen de EBITDA mejoró 50 puntos básicos por las economías de escala propias del negocio. Sin embargo, la utilidad disminuyó 28.2% a consecuencia de mayores intereses pagados y de una pequeña pérdida cambiaria. Los ingresos y EBITDA estuvieron en línea con nuestras proyecciones mientras que la utilidad neta superó nuestras expectativas.**
- **TRAXIÓN alcanzó su guía del 2019 y estableció una muy favorable guía para el 2020, la cual incluye un aumento orgánico del 8% en ventas y EBITDA, que implica un margen de EBITDA del 21%, y un Capex de P\$1,200 millones. La empresa planea consolidar sus operaciones actuales, capitalizar oportunidades de crecimiento seleccionadas, impulsar el segmento de logística y llevará a cabo las renovaciones que se necesiten. Además, reducirá el apalancamiento, incrementará la capacidad de inversión futura y optimizará la capacidad instalada actual. Cabe mencionar que la guía de este año no incluye ninguna nueva adquisición.**
- **Nuestra recomendación fundamental permanece en COMPRA con un valor intrínseco de P\$21.0. La valuación de las acciones de TRAXIÓN nos sigue pareciendo atractiva ya que éstas operan a un VE/EBITDA 2020E de 5.1x y a un P/U 2020E de 15.0x.**



Ingresos

Las ventas de TRAXIÓN aumentaron 7.8% (en línea con nuestras expectativas) en el 4T19, situándose en P\$3,119 millones. Este desempeño fue impulsado principalmente por un incremento del 20.8% en los ingresos del negocio de transporte escolar y de personal, derivado de un saludable crecimiento tanto en los kilómetros recorridos como en el ingreso por kilómetro.

Sin embargo, las ventas del negocio de carga y logística se mantuvieron estables por dos razones. La primera fue el hecho de que un porcentaje del volumen de kilómetros que se contrata

TRAXION: Resultados del 4T19

para el 4T19 se reflejó en el 3T19. La segunda fue un rebalanceo de la flota por un mayor volumen de exportación, lo cual incrementó los kilómetros de vacío por menor volumen de importación.

Los kilómetros recorridos totales subieron 9.4% a 140.3 millones en el 4T19, con un desempeño bastante similar en carga y logística (+9.3%), así como en transporte escolar y de personal (+9.9%). El ingreso por kilómetro disminuyó 6.0% en carga y logística por el efecto mencionado anteriormente, pero el de transporte escolar y de personal creció 13.4%.

La flota total de TRAXIÓN promedió 8,176 unidades, con un incremento del 19.4% comparado con el año anterior.

Rentabilidad

Los costos aumentaron 9.7% a consecuencia de mayores costos de instalaciones servicios y suministros y de una mayor depreciación, a raíz del fuerte crecimiento de la empresa y de la integración de la flota de El Bisonte en octubre del 2018. Los gastos generales subieron solamente 7.3% debido a las economías de escala propias del negocio, lo cual fue parcialmente contrarrestado por los gastos preoperativos por la puesta en marcha de nuevas unidades del segmento de transporte escolar y de personal. El porcentaje de gastos a ventas fue de 22.2% en el 4T19 desde 20.0% en el 4T18. Como resultado, el EBITDA creció 10.5% (vs 10.4% E) a P\$640 millones en el 4T19. El margen de EBITDA mejoró 50 pb a 20.5%, en línea con nuestras expectativas.

Utilidad Neta

El resultado integral de financiamiento fue una pérdida de P\$191 millones en el 4T19, a partir de una pérdida de P\$110 millones del año anterior. Esto se debió a los mayores intereses pagados, por el crecimiento de la deuda durante los últimos 12 meses, y a una pequeña pérdida cambiaria. Por esta razón, la utilidad neta cayó -28.2% (vs -39.9% E), ubicándose en P\$158 millones.

Flujo de Operación

El flujo de operación del 4T19 creció 90.8% a P\$933 millones gracias a una mejora en el ciclo de capital de trabajo.

Estructura Financiera

La estructura financiera se fortaleció ya que la razón de deuda neta a EBITDA bajó a 2.05x en el 4T19 a partir de 2.44x en el 4T18. Un 26% de la deuda total vence durante los próximos 12 meses. Esperamos que la empresa refinance este monto de deuda durante los próximos meses.

Resultados del 4T19

(Cifras en Millones de Pesos)

	4T19	4T19	Diferencia	4T18	Cambio	Cambio
	Reportado	Estimado	(%)	Reportado	AsA	Estimado
					(%)	(%)
Ventas	3,119	3,119	-	2,893	7.8	7.8
Costos	-2,230	-2,222	0.3	-2,032	9.7	9.3
Utilidad Bruta	889	896	-	861	3.3	4.1
Margen Bruto	28.5	28.7		29.8		
Gastos	-601	-581	3.4	-560	7.3	3.8
Gastos / Ventas	19.3	18.6		19.4		
Utilidad de Operación	288	315	-	301	4.2	4.8
EBITDA	640	639	0.1	579	10.2	10.4
Margen de EBITDA	20.5	20.5		20.0		
Utilidad Neta	158	132	19.4	220	28.2	39.9
ROE	4.2	4.2		4.5		
Deuda Neta / EBITDA	2.1x	2.2x		2.4x		

Fuente: BMV, Miranda Global Research

TRAXION: Resultados del 4T19

Resultados del 4T19

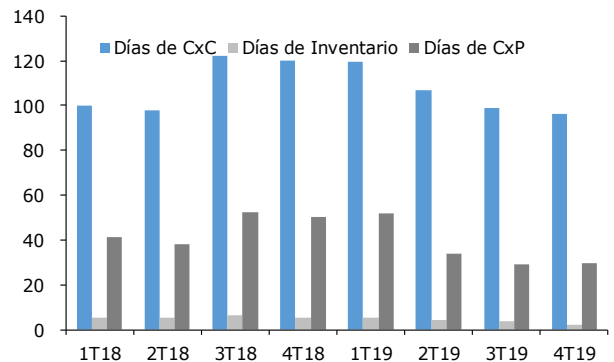
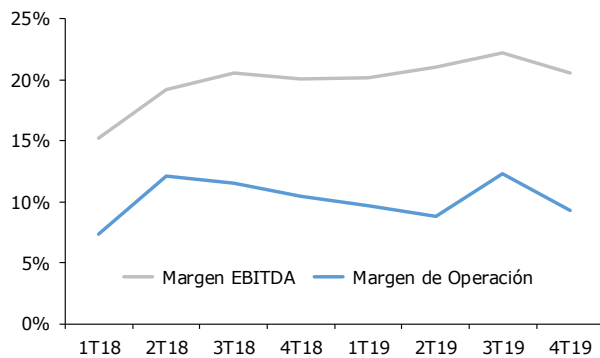
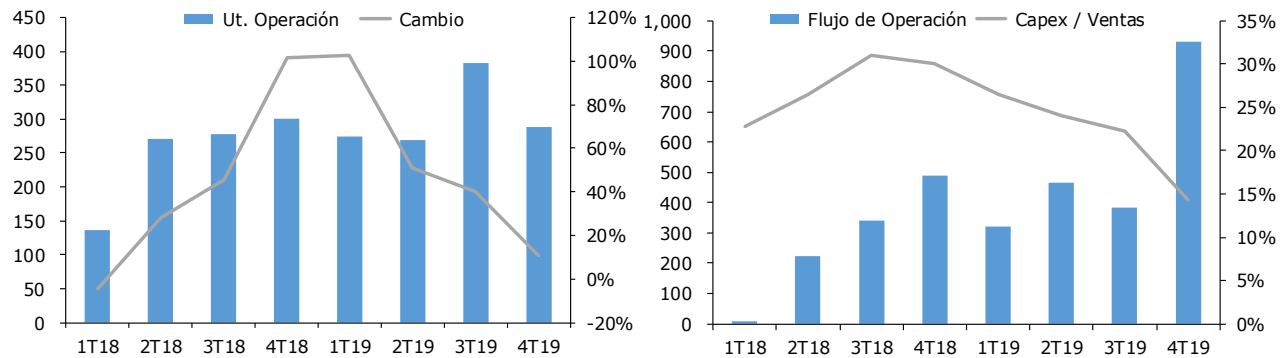
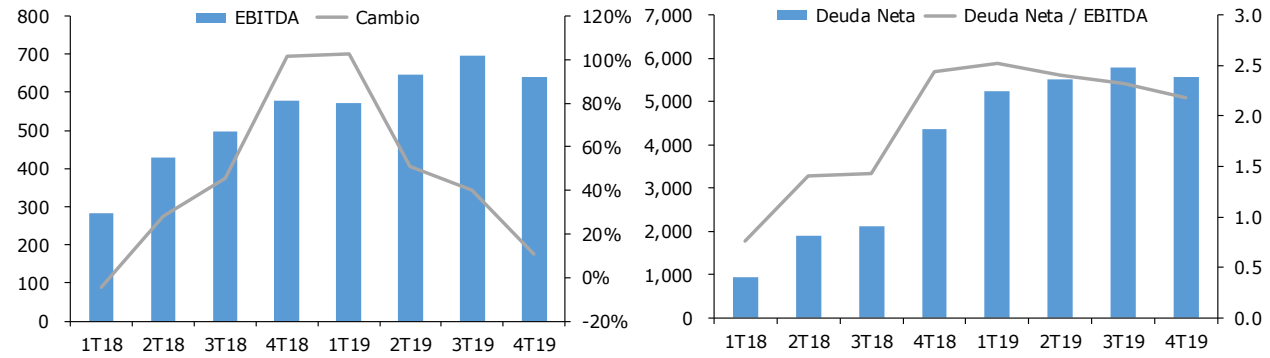
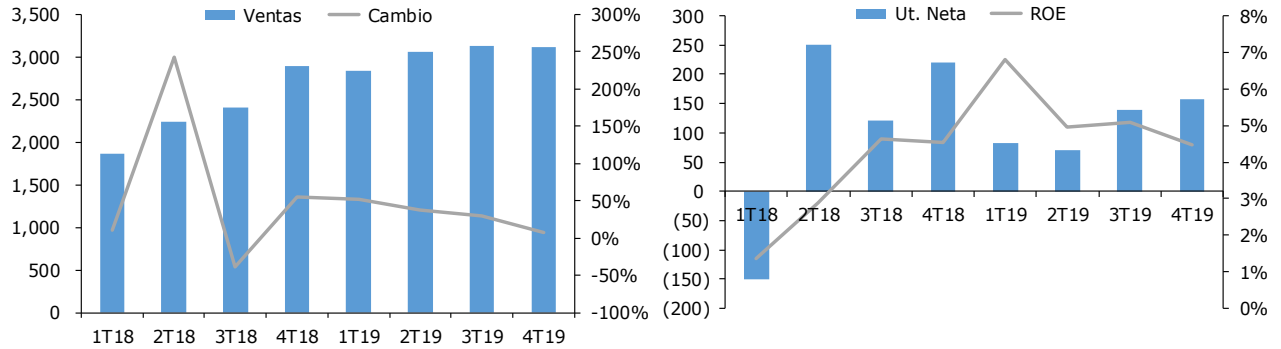
(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	4T19	4T18	Cambio	Acum 2019	Acum 2018	Cambio
Ventas	3,119	2,893	7.8%	12,157	9,403	29.3%
Utilidad de Operación	288	301	-4.2%	1,216	986	23.3%
<i>Margen de Operación</i>	9.2%	10.4%		10.0%	10.5%	
EBITDA	640	579	10.5%	2,554	1,785	43.1%
<i>Margen EBITDA</i>	20.5%	20.0%		21.0%	19.0%	
Ganancia Financiera	-66	58	-214.4%	67	147	-54.5%
Costo Financiero	-125	-167	-25.5%	-756	-581	30.0%
Ut. Antes de Impuestos	98	192	-48.9%	528	553	-4.5%
ISR y PTU	60	28	112.0%	-76	-110	-30.7%
<i>Tasa de ISR y PTU</i>	-61.3%	-14.8%		14.5%	20.0%	
Utilidad Neta Antes de Minoritarios	158	220	-28.2%	451	442	2.0%
Interés Minoritario	0	0	N.A.	0	0	N.A.
Utilidad Neta	158	220	-28.2%	451	442	2.0%
UPA	P\$ 0.28	P\$ 0.40	-29.8%	P\$ 0.82	P\$ 0.81	1.0%
ROE	4%	5%		4%	5%	
ROIC	12%	8%		12%	8%	
BALANCE GENERAL	4T19	4T18	Cambio	Acum 2019	Acum 2018	Cambio
ACTIVO TOTAL	19,105	17,670	8.1%	19,105	17,670	8.1%
Activo Circulante	3,819	3,675	3.9%	3,819	3,675	3.9%
Efvo. E Inv. Temp.	574	501	14.6%	574	501	14.6%
Cuentas por Cobrar	2,028	2,004	1.2%	2,028	2,004	1.2%
Inventarios	47	97	-51.6%	47	97	-51.6%
Activo de Largo Plazo	15,286	13,996	9.2%	15,286	13,996	9.2%
Propiedad, Planta & Equipo	8,547	7,925	7.9%	8,547	7,925	7.9%
Activos Intangibles	5,622	5,670	-0.8%	5,622	5,670	-0.8%
Activos por Impuestos Diferidos	374	218	71.6%	374	218	71.6%
Otros Activos de LP	92	168	-45.5%	92	168	-45.5%
PASIVO TOTAL	8,881	7,621	16.5%	8,881	7,621	16.5%
Pasivo Circulante	3,565	2,717	31.2%	3,565	2,717	31.2%
Pasivo de Largo Plazo	5,316	4,904	8.4%	5,316	4,904	8.4%
Cap. Contable Part. Controladora	10,224	10,049	1.7%	10,224	10,049	1.7%
DEUDA TOTAL	6,150	4,858	26.6%	6,150	4,858	26.6%
DEUDA NETA	5,576	4,357	28.0%	5,576	4,357	28.0%
Deuda Neta / EBITDA (x)	2.1x	2.4x		2.2x	2.4x	
ESTADO DE FLUJO DE EFVO.	4T19	4T18	Cambio	Acum 2019	Acum 2018	Cambio
UT. ANTES DE IMPUESTOS	158	220	-28.2%	451	442	2.0%
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	536	443	21.2%	2,332	1,505	54.9%
Cambios en el Cap. de Trabajo	396	47	742.6%	-230	-441	-48.0%
Flujo de Efvo. de Operación	932	489	90.5%	2,102	1,064	97.6%
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-411	-2,077	-80.2%	-1,114	-4,287	-74.0%
Flujo de Efvo. de Financ.	-527	1,614	-132.6%	-915	453	-302.1%
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	-5	26	-120.0%	73	-2,771	-102.6%
Gan. (Pérd.) Camb. en Caja e Inv. Temp.	0	-1	-100.0%	0	-1	-100.0%
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	579	475	22.0%	579	475	22.0%
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	574	501	14.6%	574	501	14.6%

Fuente: Empresa, BMV

TRAXION: Resultados del 4T19

(Cifras en Millones de Pesos)



Fuente: Empresa, BMV

Disclaimer

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte, son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado, el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte ha sido preparada solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Toda la información contenida en este reporte debe mantenerse de forma estrictamente confidencial. Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR percibe honorarios por parte de Grupo Traxion, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente.