

TRAXIÓN: Resultados 3T24

Resultados operativos positivos con ingresos y EBITDA ajustado en niveles históricos, superando nuestras previsiones

TRAXION A	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 53.00
Precio Actual (P\$)	\$ 21.62
Min / Máx (12 M)	18.01 - 35.01
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.00
Rend. Esperado	145.1%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	12,257
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	23,094
Acciones en Circulación	566.9
Acciones Flotantes	63.0%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 32.32

Opinión y recomendación

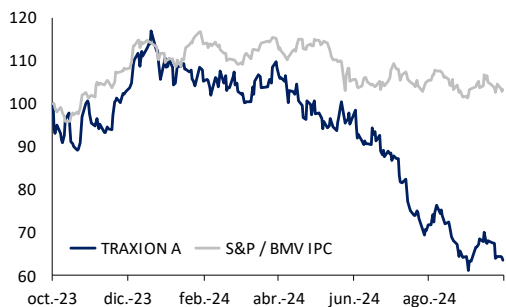
TRAXIÓN reportó resultados operativos positivos en el trimestre, con ingresos y EBITDA que estuvieron ligeramente por arriba de nuestros estimados debido a un desempeño mejor al esperado en Logística y Tecnología y en Movilidad de Carga. La utilidad neta fue marginalmente menor. Reiteramos recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$53.0/acción.

TRAXIÓN sigue esperando aprobaciones regulatorias para llevar a cabo la adquisición de Solística, con lo cual su división de Logística y Tecnología será la mayor.

Resultados 3T24

Los ingresos de TRAXIÓN se incrementaron 17.9% AsA a P\$7,530 millones (vs. P\$7,453 millones estimados). Logística y Tecnología de nueva cuenta fue el principal driver del trimestre, con un aumento en ingresos del 24.5% por una mayor demanda en Traxporta, y de servicios logísticos 3PL y 4PI, además de la reconfiguración del negocio B2B de última milla. Las ventas de Movilidad de Carga se aceleraron a +15.5% debido a un mayor ingreso por kilómetro por el enfoque en servicios dedicados y en carga especializada, además de un efecto cambiario a favor. Los ingresos de Movilidad de Personas subieron 14.1% creemos que por una alta demanda del sector industrial, lo cual requirió de una expansión de la flota del 17.2%, permitiendo así un alza del 10.2% en los kilómetros recorridos.

El EBITDA ajustado consolidado (no incluye un gasto no recurrente de P\$139 millones por la reducción del negocio de B2C de última milla), creció 18.7% AsA a P\$1,394 millones (vs. P\$1,376 millones E) con una ligera expansión de 10 pbs en el margen EBITDA ajustado a 18.5%.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Octubre 28, 2024

Sin embargo, la utilidad neta disminuyó 61.4% AsA a P\$91 millones (vs. P\$101 millones E) por una mayor depreciación e intereses pagados, además del cargo extraordinario.

El flujo operativo aumentó 203.9% a P\$1,474 millones apoyado en una mejoría en el capital de trabajo, mientras que el Capex se redujo 9.1% a P\$1,021 millones. La empresa espera invertir P\$3,600 millones durante el 2024.

ASG

TRAXIÓN obtuvo una puntuación de 58 (6 lugares arriba) en su calificación “Corporate Sustainability Assessment (CSA)” por parte de S&P para 2024. Se encuentra dentro del 8% de las empresas mejor calificadas a nivel global, en el lugar 25 dentro de un universo de 315 empresas en el mundo.

(Cifras en Millones de Pesos)	3T24	3T24	Dif.	2T23	Cambio
Ventas	7,529	7,453	1.0%	6,390	17.8%
Utilidad de Operación	608	595	2.2%	643	-5.5%
<i>Margen de Operación</i>	<i>8.1%</i>	<i>8.0%</i>		<i>10.1%</i>	
EBITDA	1,394	1,376	1.3%	1,174	18.7%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>18.5%</i>	<i>18.5%</i>		<i>18.4%</i>	
Utilidad Neta	95	101	-5.7%	246	-61.2%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	Perp.
UT. OPERACIÓN	3,361	4,081	4,815	5,670	6,479	6,853
Tasa de Impuestos	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-1,008	-1,224	-1,444	-1,701	-1,944	-2,056
NOPLAT	2,352	2,857	3,370	3,969	4,535	4,797
Depreciación	2,624	2,744	2,904	3,024	3,156	3,338
Cambios Cap. Trabajo	-679	-592	-594	-622	-621	-656
CAPEX	-3,651	-3,771	-3,816	-4,144	-4,224	-4,468
FCFF	647	1,237	1,864	2,227	2,846	3,011
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.8%
VP del Periodo Explícito (2025 - 2029E)						6,214
Valor de la Perpetuidad						64,583
VP de la Perpetuidad						35,601
Valor de la Empresa						41,815
Deuda Neta						11,848
Valor de Mercado						29,967
<i>Acciones en Circ.</i>						565
Precio Objetivo						P\$ 53.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 21.62
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						145.2%
VE/EBITDA Estimado						7.3x
P/U Estimado						32.0x
Costo Promedio de la Deuda						10.8%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						7.6%
Costo de Capital						13.8%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.5%
Beta						0.54
% Deuda Total						48.0%
% Capital						52.0%
WACC						10.4%

Análisis de Sensibilidad, VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	5,386	5,685	5,985	6,284	6,583
VE/EBITDA Objetivo					
5.8x	31.00	34.07	37.13	40.19	43.25
6.3x	35.77	39.09	42.42	45.74	49.07
6.8x	40.53	44.12	47.71	51.30	54.89
7.3x	45.30	49.15	53.00	56.86	60.71
7.8x	50.06	54.18	58.30	62.42	66.54
8.3x	54.82	59.21	63.59	67.97	72.36

Análisis de Sensibilidad, P/U vs. Utilidad Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	842	889	936	983	1,030
P/U Objetivo					
29.0x	43.23	45.64	48.04	50.44	52.84
30.0x	44.72	47.21	49.69	52.18	54.66
31.0x	46.21	48.78	51.35	53.92	56.48
32.0x	47.70	50.35	53.00	55.66	58.31
33.0x	49.19	51.93	54.66	57.39	60.13
34.0x	50.68	53.50	56.32	59.13	61.95

(Figures in Millions of MXN\$)

INCOME STATEMENT	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Revenues	24,807	29,272	33,354	37,510	41,664	45,881	50,247
Cost of Sales	-18,990	-22,949	-25,630	-28,900	-32,125	-35,282	-38,625
Gross Profit	5,817	6,323	7,725	8,609	9,539	10,600	11,622
General Expenses	-3,616	-4,003	-4,364	-4,528	-4,725	-4,929	-5,143
Operating Profit	2,310	2,392	3,361	4,081	4,815	5,670	6,479
Depreciation and Amortization	-2,239	-2,650	-2,624	-2,744	-2,904	-3,024	-3,156
EBITDA	4,549	5,206	5,985	6,825	7,719	8,694	9,635
Financial Gains	222	233	127	160	196	235	276
Financial Cost	-1,673	-1,784	-2,175	-2,469	-2,772	-3,110	-3,410
Pre-Tax Profit	860	841	1,313	1,772	2,238	2,795	3,344
Income Tax & Profit Sharing	-221	-260	-394	-532	-671	-839	-1,003
Net Profit	639	581	919	1,240	1,567	1,957	2,341
BALANCE SHEET	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
TOTAL ASSETS	31,975	34,506	38,147	41,849	46,128	50,726	55,399
Current Assets	7,838	9,845	11,609	13,332	15,149	17,075	19,127
LT Assets	24,138	24,661	26,538	28,516	30,979	33,651	36,272
TOTAL LIABILITIES	18,074	20,676	23,531	26,119	28,953	31,708	34,147
ST Liabilities	6,811	7,767	8,622	9,710	11,044	11,799	12,238
LT Liabilities	11,263	12,909	14,909	16,409	17,909	19,909	21,909
TOTAL DEBT	10,355	13,243	15,728	17,842	20,199	22,489	24,436
NET DEBT	8,976	11,848	13,619	15,076	16,687	18,138	19,146
TOTAL CAPITAL	13,901	14,332	15,118	16,231	17,677	19,519	21,753
CASH FLOW STATEMENT	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Net Profit	639	583	936	1,263	1,596	1,993	2,384
Inv. Related Activities	3,734	4,545	5,056	5,895	6,848	7,862	8,999
Pre-Tax Cash Flow	4,791	5,424	4,299	4,863	4,978	5,729	6,458
Working Capital Changes	-1,370	-937	-679	-592	-594	-622	-621
Operating Cash Flow	3,421	4,487	3,620	4,271	4,383	5,107	5,837
Investment Cash Flow	-3,366	-3,926	-3,579	-3,671	-3,684	-3,976	-4,016
Financing Cash Flow	332	-555	658	41	30	-308	-899
Net Incr. (Decr.) in Cash & Temp. Inv.	384	11	699	641	729	823	923
Beg. of Period Cash and Temp. Inv.	996	1,380	1,395	2,110	2,766	3,512	4,351
End of Period Cash and Temp. Inv.	1,380	1,395	2,110	2,766	3,512	4,351	5,290

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, o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas. 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 ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado 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.

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 recibe honorarios por parte de Grupo Traxión, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, recomendaciones, proyecciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
