

Calificación

Traxión LP	HR AA
Traxión CP	HR1
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com

Heinz Cederborg
Director de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

Ana Landgrave
Analista de Corporativos
ana.landgrave@hrratings.com

HR Ratings ratificó las calificaciones de HR AA con Perspectiva Estable y de HR1 para Traxión

La ratificación de las calificaciones para Traxión se fundamenta en la mejora de las métricas de DSCR alcanzando niveles promedio de 1.8 veces (x) durante el periodo proyectado, como parte del crecimiento del Flujo Libre de Efectivo (FLE), el cual mostraría niveles promedio de P\$3,395 millones (m) en los últimos doce meses (UDM) del 1T24 hasta los UDM del 1T26. La mejora en el DSCR también incorpora el beneficio por la línea de crédito comprometida por hasta P\$2,000m la cual se encuentra disponible al 100% al cierre del 1T23. Durante los UDM 1T23, la Empresa presentó un crecimiento de los ingresos en sus tres divisiones debido al aumento en la actividad del comercio electrónico, *cross-border*, la demanda de servicios de carga, y el crecimiento de actividades en oficinas y zonas industriales. Dentro de nuestras proyecciones, incorporamos la adquisición de BBA Logistics durante el 2T23, cuyos ingresos serían reportados a través del segmento de Logística y Tecnología. Los principales supuestos y resultados son:

Grupo Traxión: Supuestos y Métricas de Calificación											
	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			Peso Ponderado		Estrés vs. Base*
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P	1T24P	1T25P	1T26P	Base	Estrés	
Ingresos	17,614	21,570	24,356	27,717	31,671	23,405	25,372	27,719	26,884	24,892	-7.4%
EBITDA	3,347	3,524	3,996	4,876	5,691	3,531	3,964	4,288	4,611	3,817	-17.2%
Margen EBITDA	19.0%	16.3%	16.4%	17.6%	18.0%	15.1%	15.6%	15.5%	17.1%	15.3%	-10.3%
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2,008	2,092	2,828	3,292	4,053	2,469	2,555	2,743	3,223	2,552	-20.8%
Servicio de la Deuda	963	1,721	1,150	1,890	3,099	1,153	1,833	3,110	1,779	1,767	-0.7%
Deuda Total	6,779	9,976	10,672	11,365	10,709	10,672	11,565	12,002	10,878	11,212	3.1%
Deuda Neta (DN)	5,630	9,238	10,223	10,297	9,771	10,542	11,186	11,788	10,147	10,993	8.3%
DSCR	2.1x	1.2x	2.5x	1.7x	1.3x	2.1x	1.4x	0.9x	2.0x	1.7x	-17.4%
DSCR con caja	3.7x	1.9x	3.1x	2.0x	1.7x	2.8x	1.5x	1.0x	2.5x	2.0x	-18.1%
Años de Pago (DN/FLE)	2.8	4.4	3.6	3.1	2.4	4.3	4.4	4.3	3.2	4.3	33.9%
ACP	1.1x	0.9x	0.9x	0.9x	1.0x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	0.9x	-4.9%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa. Cifras monetarias en millones de pesos

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- Evolución de los Ingresos.** Durante los UDM al 1T23, la Empresa generó ventas por P\$21,570m (+22.5% vs. el 1T22 UDM y +6.8% vs. nuestro escenario base). El crecimiento anterior es resultado del aumento de operaciones en la división de Logística y Tecnología, así como de Movilidad de Personas tras la expansión de la actividad por el *nearshoring*.
- Generación de FLE.** Traxión generó un FLE de P\$2,092m al 1T23 UDM (+4.2% vs. al 1T22 UDM y -25.1% vs. nuestro escenario base). El aumento en comparación con el periodo anterior se debe un incremento en el EBITDA, así como por un menor requerimiento de capital de trabajo en cuentas por cobrar y otros pasivos.
- Endeudamiento.** Al cierre del 1T23, la Empresa alcanzó una deuda total de P\$9,976m (+47.2% vs. el 1T22 y +3.2% vs. nuestro escenario base). El incremento anterior se explica por la disposición de recursos para apoyar los requerimientos de capital de trabajo, la inversión en activos y adquisición de empresas no consideradas inicialmente en el plan de negocios de la Empresa.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa alcanzaría P\$34,353m en 2026 (vs. P\$20,325m en 2022), lo cual sería resultado del aumento en la demanda de servicios logísticos por el aumento del comercio digital, así como por el aumento de servicios de movilidad de carga y de personas.
- **Generación de FLE.** A pesar de que la Empresa mostraría requerimientos de capital de trabajo constantes derivado del crecimiento de cuentas por cobrar y otros activos, estimamos que el aumento del EBITDA permitiría mantener una tendencia positiva en la generación de FLE, alcanzando P\$4,320m en 2026 (vs. P\$2,394m en 2022).
- **Endeudamiento.** Nuestras proyecciones consideran que cerca del 60.0% de la inversión en Capex será financiada a través de deuda bancaria. Asimismo, consideramos la renovación de las líneas de crédito revolventes, más la disposición de recursos adicionales para mantener los niveles de liquidez.

Factores adicionales considerados

- **Línea de Crédito Comprometida.** Traxión mantiene una línea comprometida con HSBC, Santander y Banorte por P\$2,000m, la cual fue contratada durante el 1T23. A su vez, la línea se divide en \$500m en un crédito revolviente con vencimiento en marzo 2026 y los \$1,500m restantes en crédito simple con vencimiento en marzo 2028. Esta línea es considerada una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda. Al cierre del 1T23, la línea se encuentra 100.0% disponible.

Factores que podrían subir la calificación

- **Incremento en los niveles de FLE.** En caso de que la Empresa mantenga una generación continua de FLE que, acompañado con un servicio de deuda sin presiones en el corto plazo, permita observar niveles de DSCR por encima de 2.1x de manera sostenida, la calificación se podría revisar al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Vencimiento de la línea de crédito comprometida.** Si llegado el plazo del vencimiento de la línea, la Empresa no la renovara y, por lo tanto, dejará de contar con el beneficio que consideramos para las presiones de pago de corto plazo, esto podría impactar negativamente la calificación.
- **Decremento en niveles de DSCR.** Una menor generación de FLE o un cambio en la estructura de deuda, que derive en mayores presiones para el servicio de deuda y coloque el DSCR en niveles promedio por debajo de 1.6x durante el periodo proyectado (2023 a 2026), podría resultar en un ajuste a la baja de la calificación.
- .

Anexo - Escenario Base

Traxión (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)

	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	22,003	27,104	29,199	30,752	32,387	33,939	23,075	28,387
Activo Circulante	5,731	6,055	6,076	6,835	7,515	8,086	6,103	6,472
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,335	996	484	756	858	801	1,149	739
Inversiones Temporales	140	128	138	138	138	138	171	138
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,917	3,280	3,619	4,026	4,498	5,046	3,378	3,742
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,043	1,279	1,279	1,337	1,396	1,459	1,041	1,326
Inventarios	117	113	146	153	182	199	120	131
Pagos Anticipados	179	258	409	426	443	443	245	397
Activos no Circulantes	16,272	21,049	23,123	23,917	24,873	25,853	16,972	21,915
Inversiones en Subsid. N.C.	3	40	50	50	50	50	3	50
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	9,293	11,835	13,619	14,151	14,730	15,324	10,020	12,454
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,735	7,359	7,375	7,632	8,002	8,383	5,687	7,336
Crédito Mercantil	4,323	5,141	5,211	5,211	5,279	5,279	4,323	5,141
Otros Intangibles	1,412	2,218	2,164	2,420	2,724	3,104	1,364	2,195
Impuestos Diferidos	172	294	311	311	311	311	173	311
Otros Activos LP	1,069	1,521	1,768	1,773	1,779	1,785	1,089	1,764
Pagos Anticipados LP	7	120	131	137	142	148	13	127
Instrumentos Financieros Derivados	44	73	70	70	70	70	68	70
Activos por Derecho de Uso	1,018	1,328	1,566	1,566	1,566	1,566	1,008	1,566
PASIVOS TOTALES	10,897	15,937	17,829	18,694	18,964	18,607	12,026	17,266
Pasivo Circulante	3,737	5,422	6,782	7,355	8,001	11,129	4,657	6,291
Pasivo con Costo	566	1,092	1,614	1,957	2,275	5,102	725	1,001
Proveedores	1,361	1,415	1,537	1,694	1,947	2,171	1,785	1,326
Impuestos por Pagar	663	935	719	725	730	736	622	715
Otros sin Costo	1,147	1,980	2,912	2,979	3,048	3,119	1,525	3,249
Provisiones	574	626	1,154	1,201	1,250	1,301	795	1,120
Pasivos por Arrendamiento CP	385	562	761	761	761	761	429	761
Otros Pasivos de CP	188	792	997	1,017	1,037	1,058	300	1,367
Pasivos no Circulantes	7,160	10,515	11,047	11,339	10,963	7,478	7,369	10,975
Pasivo con Costo	5,797	8,514	9,011	9,210	8,653	4,917	6,053	8,975
Impuestos Diferidos	698	1,227	1,242	1,330	1,506	1,751	713	1,210
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivo:	665	774	794	799	804	810	603	790
Pasivos por Arrendamiento LP	562	661	665	665	665	665	504	665
Beneficios a los Empleados	98	110	122	127	132	138	99	119
Instrumentos Financieros Derivados	4	4	6	6	7	7	0	6
CAPITAL CONTABLE	11,106	11,167	11,370	12,058	13,423	15,332	11,049	11,122
Capital Contribuido	7,938	7,482	7,471	7,471	7,471	7,471	7,655	7,471
Utilidades Acumuladas	2,319	3,179	3,578	3,899	4,587	5,952	3,193	3,578
Utilidad del Ejercicio	850	506	321	688	1,366	1,908	201	72
Deuda Total	6,363	9,606	10,626	11,167	10,928	10,019	6,779	9,976
Deuda Neta	5,028	8,610	10,141	10,412	10,071	9,218	5,630	9,238
Días Cuenta por Cobrar Clientes	63	60	56	54	53	52	63	59
Días Inventario	4	3	3	3	3	3	4	3
Días por Pagar Proveedores	39	42	30	31	31	31	43	37

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

A NRSRO Rating*

Traxión (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	17,086	20,325	23,748	26,734	30,726	34,353	4,520	5,765
Movilidad de Carga	6,112	7,180	6,841	7,362	8,802	10,232	1,563	1,808
Logística y Tecnología	4,606	5,725	8,424	10,225	12,000	13,544	1,257	1,875
Movilidad de Personas	6,369	7,420	8,483	9,147	9,925	10,576	1,700	2,082
Costos de Operación	11,310	14,378	17,012	19,027	21,939	24,562	3,126	4,083
Costo del Servicio	11,310	14,378	17,012	19,027	21,939	24,562	3,126	4,083
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,776	5,947	6,736	7,706	8,787	9,791	1,394	1,682
Gastos de Generales	2,470	2,513	2,800	3,057	3,331	3,627	551	749
UOPADA (EBITDA)	3,306	3,433	3,936	4,650	5,457	6,164	843	933
Depreciación y Amortización	1,503	1,914	2,301	2,474	2,444	2,479	393	533
Depreciación (PPyE)	1,156	1,326	1,434	1,561	1,617	1,683	289	337
Depreciación (Derecho de Uso)	289	527	804	849	764	732	89	179
Amortización (Intangibles)	58	61	64	64	64	64	14	17
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,803	1,519	1,634	2,176	3,012	3,685	451	401
Otros Ingresos y (gastos) netos	97	166	57	0	0	0	2	57
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,900	1,685	1,692	2,176	3,012	3,685	452	458
Ingresos por Intereses	22	35	33	30	35	38	8	11
Otros Productos Financieros	80	9	51	35	49	49	7	22
Intereses Pagados (Deuda)	535	845	1,204	1,199	1,078	978	157	332
Intereses Pagados (Arrendamiento)	41	50	77	79	83	85	10	22
Otros Gastos Financieros	121	34	6	0	0	0	12	6
Ingreso Financiero Neto	(595)	(885)	(1,204)	(1,213)	(1,077)	(975)	(164)	(326)
Resultado Cambiario	(23)	(56)	(38)	20	15	16	(40)	(37)
Resultado Integral de Financiamiento	(618)	(940)	(1,242)	(1,194)	(1,061)	(959)	(204)	(363)
Utilidad antes de Impuestos	1,282	744	450	982	1,951	2,726	249	95
Impuestos sobre la Utilidad	432	238	129	295	585	818	47	23
Impuestos Causados	300	87	97	206	410	572	41	23
Impuestos Diferidos	132	151	32	88	176	245	6	0
Participación mayoritaria en la utilidad	850	506	321	688	1,366	1,908	201	72
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	19.5%	19.0%	16.8%	12.6%	14.9%	11.8%	16.6%	22.5%
Margen Bruto	33.8%	29.3%	28.4%	28.8%	28.6%	28.5%	32.6%	28.9%
Margen EBITDA	19.3%	16.9%	16.6%	17.4%	17.8%	17.9%	19.0%	16.3%
Tasa de Impuestos (%)	33.7%	32.0%	28.7%	30.0%	30.0%	30.0%	29.7%	36.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.8	1.7	1.7	1.9	2.1	2.2	1.8	1.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	17.2%	12.2%	10.8%	13.3%	17.6%	20.6%	16.4%	11.1%
Tasa Pasiva	8.9%	10.9%	12.0%	11.1%	9.7%	9.4%	9.0%	12.1%
Tasa Activa	0.5%	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

Traxión (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,282	744	450	982	1,951	2,726	249	95
Depreciación y Amortización	1,503	1,914	2,301	2,474	2,444	2,415	393	533
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(38)	(40)	4	0	0	0	6	4
Estimación por Incobrabilidad	53	31	19	13	14	14	7	9
Intereses a Favor	(22)	(35)	(33)	(30)	(35)	(38)	(8)	(11)
Fluctuación Cambiaria	(1)	0	2	0	0	0	1	2
Otras Partidas de Inversión	175	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,671	1,870	2,293	2,457	2,423	2,391	398	536
Intereses Devengados	535	845	1,204	1,199	1,078	978	157	332
Otras Partidas	41	26	(45)	(35)	(49)	(49)	5	(16)
Intereses por Arrendamiento	41	50	77	79	83	85	10	22
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	617	921	1,236	1,243	1,112	1,014	172	337
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,570	3,536	3,979	4,682	5,485	6,131	819	969
Decremento (Incremento) en Clientes	(352)	(234)	(358)	(420)	(486)	(562)	(468)	(470)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(29)	9	(34)	(7)	(29)	(17)	(3)	(18)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(96)	(0)	(168)	(79)	(83)	(68)	(54)	(199)
Incremento (Decremento) en Proveedores	172	6	122	157	253	224	88	(88)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(103)	104	211	78	80	83	271	540
Capital de trabajo	(408)	(116)	(226)	(271)	(264)	(341)	(166)	(236)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(417)	(18)	(371)	(206)	(410)	(572)	(11)	(297)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(825)	(133)	(598)	(477)	(673)	(913)	(177)	(533)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,745	3,402	3,382	4,205	4,812	5,217	642	436
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,935)	(3,390)	(2,735)	(2,093)	(2,196)	(2,277)	(651)	(473)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	204	84	78	0	0	0	9	78
Inc (Dec)Inversiones Temporales	16	(30)	(11)	0	0	0	3	(11)
Pagos Anticipados	0	(26)	0	0	0	0	(6)	0
Inversión en Activos Intangibles	(83)	(5)	(25)	(320)	(367)	(380)	0	(10)
Adquisición de Negocios	0	(1,633)	(71)	0	(67)	0	0	0
Intereses Cobrados	22	35	33	30	35	38	8	11
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,775)	(4,951)	(3,356)	(3,233)	(3,359)	(3,351)	(638)	(405)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	970	(1,549)	26	973	1,453	1,866	4	31
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	6,232	3,707	4,622	2,156	1,718	1,366	541	3,070
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,793)	(476)	(3,505)	(1,614)	(1,957)	(2,275)	(75)	(2,602)
Amortización de Arrendamiento	(434)	(643)	(930)	(849)	(764)	(732)	(171)	(305)
Intereses Pagados (Deuda)	(535)	(859)	(1,204)	(1,199)	(1,078)	(978)	(157)	(332)
Intereses Pagados por arrendamientos	(41)	(50)	(77)	(79)	(83)	(85)	(10)	(22)
Otras Partidas de Financiamiento	(40)	(4)	44	35	49	49	(4)	15
Financiamiento "Ajeno"	(611)	1,675	(426)	(701)	(1,351)	(1,923)	124	(176)
Recompra de Acciones	(621)	(464)	(111)	0	0	0	(283)	(111)
Financiamiento "Propio"	(621)	(464)	(111)	0	0	0	(283)	(111)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,232)	1,212	(536)	(701)	(1,351)	(1,923)	(159)	(287)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(262)	(337)	(510)	271	102	(57)	(154)	(256)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	(2)	(2)	0	0	0	(32)	(2)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,597	1,335	996	484	756	858	1,335	996
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,335	996	484	756	858	801	1,149	739
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(286)	(313)	(287)	(215)	(114)	(80)	(301)	(295)
Flujo Libre de Efectivo	1,984	2,394	2,086	3,062	3,851	4,320	2,008	2,092
Amortización de Deuda	5,793	476	3,505	1,614	1,957	2,275	3,061	3,004
Revolencia automática ¹	(4,766)	90	(3,505)	(895)	0	0	(2,631)	(2,278)
Amortización de Deuda Final	1,027	566	0	719	1,957	2,275	430	725
Intereses Netos Pagados	513	823	1,172	1,169	1,043	940	533	996
Servicio de la Deuda	1,540	1,389	1,172	1,889	3,000	3,215	963	1,721
DSCR	1.3	1.7	1.8	1.6	1.3	1.3	2.1	1.2
Caja Inicial Disponible	1,597	1,335	996	484	756	858	1,549	1,149
DSCR con Caja Inicial	2.3	2.7	2.6	1.9	1.5	1.6	3.7	1.9
Deuda Neta a FLE	2.5	3.6	4.9	3.4	2.6	2.1	2.8	4.4
Deuda Neta a EBITDA	1.5	2.5	2.6	2.2	1.8	1.5	1.7	2.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

1. Incluye refinanciamiento por línea comprometida.

Anexo - Escenario de Estrés

Traxión (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVOS TOTALES	22,003	27,104	28,811	29,907	31,531	32,619	23,075	28,387
Activo Circulante	5,731	6,055	5,690	5,991	6,664	6,829	6,103	6,472
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,335	996	177	68	207	59	1,149	739
Inversiones Temporales	140	128	138	138	138	138	171	138
Cuentas por Cobrar a Clientes	2,917	3,280	3,543	3,879	4,314	4,554	3,378	3,742
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,043	1,279	1,279	1,337	1,396	1,459	1,041	1,326
Inventarios	117	113	143	144	165	176	120	131
Pagos Anticipados	179	258	409	426	443	443	245	397
Activos no Circulantes	16,272	21,049	23,122	23,916	24,867	25,791	16,972	21,915
Inversiones en Subsid. N.C.	3	40	50	50	50	50	3	50
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	9,293	11,835	13,619	14,151	14,730	15,276	10,020	12,454
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,735	7,359	7,374	7,631	7,997	8,369	5,687	7,336
Crédito Mercantil	4,323	5,141	5,210	5,210	5,273	5,273	4,323	5,141
Otros Intangibles	1,412	2,218	2,164	2,420	2,724	3,096	1,364	2,195
Impuestos Diferidos	172	294	311	311	311	311	173	311
Otros Activos LP	1,069	1,521	1,768	1,773	1,779	1,785	1,089	1,764
Pagos Anticipados LP	7	120	131	137	142	148	13	127
Instrumentos Financieros Derivados	44	73	70	70	70	70	68	70
Activos por Derecho de Uso	1,018	1,328	1,566	1,566	1,566	1,566	1,008	1,566
PASIVOS TOTALES	10,897	15,937	17,753	18,690	19,810	20,342	12,026	17,266
Pasivo Circulante	3,737	5,422	6,747	7,259	7,764	10,577	4,657	6,291
Pasivo con Costo	566	1,092	1,614	1,957	2,273	5,095	725	1,001
Proveedores	1,361	1,415	1,501	1,598	1,713	1,626	1,785	1,326
Impuestos por Pagar	663	935	719	725	730	736	622	715
Otros sin Costo	1,147	1,980	2,912	2,979	3,048	3,119	1,525	3,249
Provisiones	574	626	1,154	1,201	1,250	1,301	795	1,120
Pasivos por Arrendamiento CP	385	562	761	761	761	761	429	761
Otros Pasivos de CP	188	792	997	1,017	1,037	1,058	300	1,367
Pasivos no Circulantes	7,160	10,515	11,007	11,431	12,046	9,765	7,369	10,975
Pasivo con Costo	5,797	8,514	9,011	9,410	9,955	7,597	6,053	8,975
Impuestos Diferidos	698	1,227	1,202	1,222	1,287	1,359	713	1,210
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivo:	665	774	794	799	804	810	603	790
Pasivos por Arrendamiento LP	562	661	665	665	665	665	504	665
Beneficios a los Empleados	98	110	122	127	132	138	99	119
Instrumentos Financieros Derivados	4	4	6	6	7	7	0	6
CAPITAL CONTABLE	11,106	11,167	11,058	11,217	11,721	12,278	11,049	11,122
Capital Contribuido	7,938	7,482	7,471	7,471	7,471	7,471	7,655	7,471
Utilidades Acumuladas	2,319	3,179	3,578	3,587	3,746	4,250	3,193	3,578
Utilidad del Ejercicio	850	506	9	159	504	557	201	72
Deuda Total	6,363	9,606	10,626	11,367	12,228	12,691	6,779	9,976
Deuda Neta	5,028	8,610	10,449	11,300	12,021	12,633	5,630	9,238
Días Cuenta por Cobrar Clientes	63	60	57	55	55	56	63	59
Días Inventario	4	3	3	3	3	3	4	3
Días por Pagar Proveedores	39	42	30	31	31	29	43	37

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

A NRSRO Rating*

Traxión (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
Ventas Netas	17,086	20,325	23,044	24,790	27,171	29,165	4,520	5,765
Movilidad de Carga	6,112	7,180	6,479	6,486	7,253	7,911	1,563	1,808
Logística y Tecnología	4,606	5,725	8,341	9,871	11,235	12,301	1,257	1,875
Movilidad de Personas	6,369	7,420	8,224	8,433	8,684	8,953	1,700	2,082
Costos de Operación	11,310	14,378	16,737	17,964	19,808	21,527	3,126	4,083
Costo del Servicio	11,310	14,378	16,737	17,964	19,808	21,527	3,126	4,083
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,776	5,947	6,307	6,826	7,363	7,638	1,394	1,682
Gastos de Generales	2,470	2,513	2,798	2,978	3,155	3,338	551	749
UOPADA (EBITDA)	3,306	3,433	3,509	3,847	4,209	4,300	843	933
Depreciación y Amortización	1,503	1,914	2,301	2,474	2,444	2,477	393	533
Depreciación (PPyE)	1,156	1,326	1,434	1,561	1,617	1,681	289	337
Depreciación (Derecho de Uso)	289	527	804	849	764	732	89	179
Amortización (Intangibles)	58	61	64	64	64	64	14	17
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,803	1,519	1,208	1,374	1,764	1,823	451	401
Otros Ingresos y (gastos) netos	97	166	57	0	0	0	2	57
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,900	1,685	1,265	1,374	1,764	1,823	452	458
Ingresos por Intereses	22	35	32	26	28	31	8	11
Otros Productos Financieros	80	9	53	43	61	75	7	22
Intereses Pagados (Deuda)	535	845	1,211	1,145	1,056	1,055	157	332
Intereses Pagados (Arrendamiento)	41	50	77	79	83	85	10	22
Otros Gastos Financieros	121	34	6	0	0	0	12	6
Ingreso Financiero Neto	(595)	(885)	(1,209)	(1,155)	(1,050)	(1,034)	(164)	(326)
Resultado Cambiario	(23)	(56)	(51)	8	6	6	(40)	(37)
Resultado Integral de Financiamiento	(618)	(940)	(1,261)	(1,147)	(1,044)	(1,028)	(204)	(363)
Utilidad antes de Impuestos	1,282	744	4	227	720	795	249	95
Impuestos sobre la Utilidad	432	238	(4)	68	216	239	47	23
Impuestos Causados	300	87	3	48	151	167	41	23
Impuestos Diferidos	132	151	(8)	20	65	72	6	0
Participación mayoritaria en la utilidad	850	506	9	159	504	557	201	72
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	19.5%	19.0%	13.4%	7.6%	9.6%	7.3%	16.6%	22.5%
Margen Bruto	33.8%	29.3%	27.4%	27.5%	27.1%	26.2%	32.6%	28.9%
Margen EBITDA	19.3%	16.9%	15.2%	15.5%	15.5%	14.7%	19.0%	16.3%
Tasa de Impuestos (%)	33.7%	32.0%	-103.9%	30.0%	30.0%	30.0%	29.7%	36.2%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	1.8	1.7
Retorno sobre Capital Empleado (%)	17.2%	12.2%	8.0%	8.5%	10.4%	10.3%	16.4%	11.1%
Tasa Pasiva	8.9%	10.9%	12.0%	10.6%	9.1%	8.7%	9.0%	12.1%
Tasa Activa	0.5%	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

Traxión (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Años calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	1T22	1T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,282	744	4	227	720	795	249	95
Depreciación y Amortización	1,503	1,914	2,301	2,474	2,444	2,414	393	533
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(38)	(40)	4	0	0	0	6	4
Estimación por Incobrabilidad	53	31	19	13	14	14	7	9
Intereses a Favor	(22)	(35)	(32)	(26)	(28)	(31)	(8)	(11)
Fluctuación Cambiaria	(1)	0	2	0	0	0	1	2
Otras Partidas de Inversión	175	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	1,671	1,870	2,294	2,461	2,430	2,397	398	536
Intereses Devengados	535	845	1,211	1,145	1,056	1,055	157	332
Otras Partidas	41	26	(46)	(43)	(61)	(75)	5	(16)
Intereses por Arrendamiento	41	50	77	79	83	85	10	22
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	617	921	1,241	1,181	1,078	1,065	172	337
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,570	3,536	3,540	3,868	4,228	4,257	819	969
Decremento (Incremento) en Clientes	(352)	(234)	(282)	(348)	(449)	(254)	(468)	(470)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(29)	9	(30)	(1)	(21)	(11)	(3)	(18)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(96)	(0)	(168)	(79)	(83)	(68)	(54)	(199)
Incremento (Decremento) en Proveedores	172	6	87	97	114	(86)	88	(88)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(103)	104	211	78	80	83	271	540
Capital de trabajo	(408)	(116)	(183)	(254)	(359)	(336)	(166)	(236)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(417)	(18)	(278)	(48)	(151)	(167)	(11)	(297)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(825)	(133)	(460)	(302)	(510)	(503)	(177)	(533)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,745	3,402	3,079	3,567	3,718	3,754	642	436
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,935)	(3,390)	(2,735)	(2,093)	(2,196)	(2,227)	(651)	(473)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	204	84	78	0	0	0	9	78
Inc (Dec) Inversiones Temporales	16	(30)	(11)	0	0	0	3	(11)
Pagos Anticipados	0	(26)	0	0	0	0	(6)	0
Inversión en Activos Intangibles	(83)	(5)	(25)	(320)	(367)	(372)	0	(10)
Adquisición de Negocios	0	(1,633)	(70)	0	(63)	0	0	0
Intereses Cobrados	22	35	32	26	28	31	8	11
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1,775)	(4,951)	(3,356)	(3,237)	(3,362)	(3,301)	(638)	(405)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	970	(1,549)	(276)	330	357	453	4	31
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	6,232	3,707	4,622	2,356	2,818	2,736	541	3,070
Amortización de Financiamientos Bancarios	(5,793)	(476)	(3,505)	(1,614)	(1,957)	(2,273)	(75)	(2,602)
Amortización de Arrendamiento	(434)	(643)	(930)	(849)	(764)	(732)	(171)	(305)
Intereses Pagados (Deuda)	(535)	(859)	(1,211)	(1,145)	(1,056)	(1,055)	(157)	(332)
Intereses Pagados por arrendamientos	(41)	(50)	(77)	(79)	(83)	(85)	(10)	(22)
Otras Partidas de Financiamiento	(40)	(4)	45	43	61	75	(4)	15
Financiamiento "Ajeno"	(611)	1,675	(431)	(439)	(217)	(601)	124	(176)
Recompra de Acciones	(621)	(464)	(111)	0	0	0	(283)	(111)
Financiamiento "Propio"	(621)	(464)	(111)	0	0	0	(283)	(111)
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,232)	1,212	(541)	(439)	(217)	(601)	(159)	(287)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(262)	(337)	(817)	(109)	139	(149)	(154)	(256)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	(2)	(2)	0	0	0	(32)	(2)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,597	1,335	996	177	68	207	1,335	996
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,335	996	177	68	207	59	1,149	739
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	(286)	(313)	(312)	(297)	(259)	(263)	(301)	(295)
Flujo Libre de Efectivo	1,984	2,394	1,758	2,342	2,612	2,673	2,008	2,092
Amortización de Deuda	5,793	476	3,505	1,614	1,957	2,273	3,061	3,004
Revolencia automática ¹	(4,766)	90	(3,505)	(895)	0	0	(2,631)	(2,278)
Amortización de Deuda Final	1,027	566	0	719	1,957	2,273	430	725
Intereses Netos Pagados	513	823	1,179	1,119	1,028	1,025	533	996
Servicio de la Deuda	1,540	1,389	1,179	1,838	2,985	3,298	963	1,721
DSCR	1.3	1.7	1.5	1.3	0.9	0.8	2.1	1.2
Caja Inicial Disponible	1,597	1,335	996	177	68	207	1,549	1,149
DSCR con Caja Inicial	2.3	2.7	2.3	1.4	0.9	0.9	3.7	1.9
Deuda Neta a FLE	2.5	3.6	5.9	4.8	4.6	4.7	2.8	4.4
Deuda Neta a EBITDA	1.5	2.5	3.0	2.9	2.9	2.9	1.7	2.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

1. Incluye refinanciamiento por línea comprometida.

Anexo - Escenario Base UDM

Traxión (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVOS TOTALES	23,075	28,387	29,740	31,743	33,132
Activo Circulante	6,103	6,472	6,385	7,571	7,979
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,149	739	449	1,068	938
Inversiones Temporales	171	138	138	138	138
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,378	3,742	3,930	4,407	4,846
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,041	1,326	1,293	1,351	1,412
Inventarios	120	131	161	176	202
Pagos Anticipados	245	397	413	430	443
Activos no Circulantes	16,972	21,915	23,355	24,172	25,153
Inversiones en Subsid. N.C.	3	50	50	50	50
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	10,020	12,454	13,754	14,243	14,825
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,687	7,336	7,471	7,793	8,187
Crédito Mercantil	4,323	5,141	5,211	5,211	5,279
Otros Intangibles	1,364	2,195	2,260	2,582	2,909
Impuestos Diferidos	173	311	311	311	311
Otros Activos LP	1,089	1,764	1,769	1,775	1,780
Pagos Anticipados LP	13	127	133	138	144
Instrumentos Financieros Derivados	68	70	70	70	70
Activos por Derecho de Uso	1,008	1,566	1,566	1,566	1,566
PASIVOS TOTALES	12,026	17,266	18,320	19,458	19,307
Pasivo Circulante	4,657	6,291	7,352	8,018	8,692
Pasivo con Costo	725	1,001	1,746	2,085	2,457
Proveedores	1,785	1,326	1,564	1,811	2,029
Impuestos por Pagar	622	715	720	726	732
Otros sin Costo	1,525	3,249	3,322	3,397	3,474
Provisiones	795	1,120	1,166	1,213	1,262
Pasivos por Arrendamiento CP	429	761	761	761	761
Otros Pasivos de CP	300	1,367	1,395	1,423	1,451
Pasivos no Circulantes	7,369	10,975	10,968	11,440	10,615
Pasivo con Costo	6,053	8,975	8,925	9,280	8,252
Impuestos Diferidos	713	1,210	1,248	1,359	1,557
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	603	790	795	800	806
Pasivos por Arrendamiento LP	504	665	665	665	665
Beneficios a los Empleados	99	119	124	129	134
Instrumentos Financieros Derivados	0	6	6	6	7
CAPITAL CONTABLE	11,049	11,122	11,419	12,285	13,825
Capital Contribuido	7,655	7,471	7,471	7,471	7,471
Utilidades Acumuladas	3,193	3,578	3,899	4,587	5,952
Utilidad del Ejercicio	201	72	49	227	402
Deuda Total	6,779	9,976	10,672	11,365	10,709
Deuda Neta	5,630	9,238	10,223	10,297	9,771
Días Cuenta por Cobrar Clientes	63	59	56	54	53
Días Inventario	4	3	3	3	3
Días por Pagar Proveedores	43	37	31	31	31

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

Traxión (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
Ventas Netas	17,614	21,570	24,356	27,717	31,671
Movilidad de Carga	6,292	7,425	6,896	7,674	9,177
Logística y Tecnología	4,803	6,343	8,869	10,667	12,412
Movilidad de Personas	6,519	7,802	8,592	9,375	10,081
Costos de Operación	11,880	15,335	17,494	19,710	22,569
Costo del Servicio	11,880	15,335	17,494	19,710	22,569
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,734	6,234	6,862	8,007	9,102
Gastos de Generales	2,387	2,711	2,866	3,131	3,411
UOPADA (EBITDA)	3,347	3,524	3,996	4,876	5,691
Depreciación y Amortización	1,562	2,054	2,385	2,474	2,459
Depreciación (PPyE)	1,191	1,374	1,485	1,576	1,633
Depreciación (Derecho de Uso)	312	617	837	835	762
Amortización (Intangibles)	0	0	0	0	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,785	1,469	1,611	2,402	3,232
Otros Ingresos y (gastos) netos	100	221	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,885	1,691	1,611	2,402	3,232
Ingresos por Intereses	27	38	28	31	36
Otros Productos Financieros	75	24	36	39	51
Intereses Pagados (Deuda)	560	1,020	1,179	1,174	1,050
Intereses Pagados (Arrendamiento)	40	61	75	81	84
Otros Gastos Financieros	112	28	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(610)	(1,047)	(1,188)	(1,184)	(1,048)
Resultado Cambiario	(63)	(52)	3	19	16
Resultado Integral de Financiamiento	(672)	(1,100)	(1,185)	(1,166)	(1,032)
Utilidad antes de Impuestos	1,213	591	425	1,236	2,200
Impuestos sobre la Utilidad	360	214	128	371	660
Impuestos Causados	248	68	89	260	462
Impuestos Diferidos	112	145	38	111	198
Participación mayoritaria en la utilidad	853	377	298	865	1,540
Cambio en Ventas (%)	16.6%	22.5%	12.9%	13.8%	14.3%
Margen Bruto	32.6%	28.9%	28.2%	28.9%	28.7%
Margen EBITDA	19.0%	16.3%	16.4%	17.6%	18.0%
Tasa de Impuestos (%)	29.7%	36.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	1.6	1.7	1.9	2.1
Retorno sobre Capital Empleado (%)	12.2%	10.8%	13.3%	17.6%	20.6%
Tasa Pasiva	10.9%	12.0%	11.1%	9.7%	9.4%
Tasa Activa	0.8%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.

Traxión (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,213	591	425	1,236	2,200
Depreciación y Amortización	1,562	2,054	2,385	2,474	2,442
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(37)	(42)	0	0	0
Estimación por Incobrabilidad	55	33	13	13	14
Intereses a Favor	(27)	(38)	(28)	(31)	(36)
Fluctuación Cambiaria	4	1	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	175	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,732	2,008	2,370	2,457	2,419
Intereses Devengados	560	1,020	1,179	1,174	1,050
Otras Partidas	37	5	(36)	(39)	(51)
Intereses por Arrendamiento	40	61	75	81	84
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	637	1,087	1,217	1,215	1,084
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,581	3,685	4,012	4,908	5,703
Decremento (Incremento) en Clientes	(546)	(237)	(202)	(490)	(453)
Decremento (Incremento) en Inventarios	9	(6)	(30)	(16)	(26)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	95	(146)	11	(80)	(79)
Incremento (Decremento) en Proveedores	169	(170)	237	247	218
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(49)	373	84	86	89
Capital de trabajo	(322)	(186)	101	(253)	(250)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(423)	(303)	(89)	(260)	(462)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(745)	(489)	12	(512)	(712)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,836	3,196	4,024	4,396	4,991
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2,197)	(3,212)	(2,785)	(2,066)	(2,215)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	212	153	0	0	0
Inc (Dec)Inversiones Temporales	19	(43)	0	0	0
Pagos Anticipados	(6)	(20)	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(76)	(14)	(128)	(385)	(374)
Adquisición de Negocios	0	(1,633)	(71)	0	(67)
Intereses Cobrados	27	38	28	31	36
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,020)	(4,719)	(2,955)	(2,420)	(2,620)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	816	(1,523)	1,068	1,975	2,371
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	3,990	6,235	1,866	2,439	1,429
Amortización de Financiamientos Bancarios	(3,061)	(3,004)	(1,171)	(1,746)	(2,085)
Amortización de Arrendamiento	(456)	(776)	(837)	(835)	(762)
Intereses Pagados (Deuda)	(560)	(1,034)	(1,179)	(1,174)	(1,050)
Intereses Pagados por arrendamientos	(40)	(61)	(75)	(81)	(84)
Otras Partidas de Financiamiento	(35)	15	36	39	51
Financiamiento "Ajeno"	(162)	1,375	(1,358)	(1,357)	(2,501)
Recompra de Acciones	(1,021)	(291)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(1,021)	(291)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,183)	1,084	(1,358)	(1,357)	(2,501)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(368)	(439)	(290)	619	(130)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(32)	28	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,549	1,149	739	449	1,068
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,149	739	449	1,068	938
Capex de Mantenimiento	(301)	(295)	(284)	(189)	(93)
Flujo Libre de Efectivo	2,008	2,092	2,828	3,292	4,053
Amortización de Deuda	3,061	3,004	1,171	1,746	2,085
Revolencia automática	(2,631)	(2,278)	(1,171)	(999)	0
Amortización de Deuda Final	430	725	0	747	2,085
Intereses Netos Pagados	533	996	1,150	1,143	1,014
Servicio de la Deuda	963	1,721	1,150	1,890	3,099
DSCR	2.1	1.2	2.5	1.7	1.3
Caja Inicial Disponible	1,549	1,149	739	449	1,068
DSCR con Caja Inicial	3.7	1.9	3.1	2.0	1.7
Deuda Neta a FLE	2.8	4.4	3.6	3.1	2.4
Deuda Neta a EBITDA	1.6	2.3	2.2	12.2	10.5

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Traxión (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al cierre				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVOS TOTALES	23,075	28,387	29,295	30,728	31,996
Activo Circulante	6,103	6,472	5,940	6,557	6,864
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,149	739	130	378	214
Inversiones Temporales	171	138	138	138	138
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,378	3,742	3,812	4,098	4,478
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,041	1,326	1,293	1,351	1,412
Inventarios	120	131	154	161	179
Pagos Anticipados	245	397	413	430	443
Activos no Circulantes	16,972	21,915	23,354	24,171	25,132
Inversiones en Subsid. N.C.	3	50	50	50	50
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	10,020	12,454	13,754	14,243	14,813
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	5,687	7,336	7,470	7,792	8,178
Crédito Mercantil	4,323	5,141	5,210	5,210	5,273
Otros Intangibles	1,364	2,195	2,260	2,582	2,905
Impuestos Diferidos	173	311	311	311	311
Otros Activos LP	1,089	1,764	1,769	1,775	1,780
Pagos Anticipados LP	13	127	133	138	144
Instrumentos Financieros Derivados	68	70	70	70	70
Activos por Derecho de Uso	1,008	1,566	1,566	1,566	1,566
PASIVOS TOTALES	12,026	17,266	18,212	19,380	20,095
Pasivo Circulante	4,657	6,291	7,287	7,861	8,430
Pasivo con Costo	725	1,001	1,746	2,085	2,453
Proveedores	1,785	1,326	1,499	1,654	1,770
Impuestos por Pagar	622	715	720	726	732
Otros sin Costo	1,525	3,249	3,322	3,397	3,474
Provisiones	795	1,120	1,166	1,213	1,262
Pasivos por Arrendamiento CP	429	761	761	761	761
Otros Pasivos de CP	300	1,367	1,395	1,423	1,451
Pasivos no Circulantes	7,369	10,975	10,925	11,519	11,665
Pasivo con Costo	6,053	8,975	8,925	9,480	9,549
Impuestos Diferidos	713	1,210	1,205	1,239	1,310
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	603	790	795	800	806
Pasivos por Arrendamiento LP	504	665	665	665	665
Beneficios a los Empleados	99	119	124	129	134
Instrumentos Financieros Derivados	0	6	6	6	7
CAPITAL CONTABLE	11,049	11,122	11,083	11,348	11,902
Capital Contribuido	7,655	7,471	7,471	7,471	7,471
Utilidades Acumuladas	3,193	3,578	3,587	3,746	4,250
Utilidad del Ejercicio	201	72	25	131	181
Deuda Total	6,779	9,976	10,672	11,565	12,002
Deuda Neta	5,630	9,238	10,542	11,186	11,788
Días Cuenta por Cobrar Clientes	63	59	56	55	55
Días Inventario	4	3	3	3	3
Días por Pagar Proveedores	43	37	31	31	31

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.

Traxión (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
Ventas Netas	17,614	21,570	23,405	25,372	27,719
Movilidad de Carga	6,292	7,425	6,392	6,642	7,439
Logística y Tecnología	4,803	6,343	8,729	10,222	11,531
Movilidad de Personas	6,519	7,802	8,284	8,508	8,749
Costos de Operación	11,880	15,335	17,029	18,382	20,227
Costo del Servicio	11,880	15,335	17,029	18,382	20,227
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	5,734	6,234	6,376	6,991	7,492
Gastos de Generales	2,387	2,711	2,845	3,027	3,204
UOPADA (EBITDA)	3,347	3,524	3,531	3,964	4,288
Depreciación y Amortización	1,562	2,054	2,385	2,474	2,459
Depreciación (PPyE)	1,191	1,374	1,485	1,576	1,633
Depreciación (Derecho de Uso)	312	617	837	835	762
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	1,785	1,469	1,146	1,489	1,829
Otros Ingresos y (gastos) netos	100	221	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	1,885	1,691	1,146	1,489	1,829
Ingresos por Intereses	27	38	27	26	29
Otros Productos Financieros	75	24	39	48	65
Intereses Pagados (Deuda)	560	1,020	1,180	1,112	1,054
Intereses Pagados (Arrendamiento)	40	61	75	81	84
Otros Gastos Financieros	112	28	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(610)	(1,047)	(1,189)	(1,118)	(1,044)
Resultado Cambiario	(63)	(52)	(13)	7	6
Resultado Integral de Financiamiento	(672)	(1,100)	(1,202)	(1,111)	(1,038)
Utilidad antes de Impuestos	1,213	591	(55)	379	791
Impuestos sobre la Utilidad	360	214	(17)	114	237
Impuestos Causados	248	68	(12)	80	166
Impuestos Diferidos	112	145	(5)	34	71
Participación mayoritaria en la utilidad	853	377	(39)	265	554
Cambio en Ventas (%)	16.6%	22.5%	8.5%	8.4%	9.2%
Margen Bruto	32.6%	28.9%	27.2%	27.6%	27.0%
Margen EBITDA	19.0%	16.3%	15.1%	15.6%	15.5%
Tasa de Impuestos (%)	29.7%	36.2%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8
Retorno sobre Capital Empleado (%)	12.2%	8.0%	8.5%	10.4%	10.3%
Tasa Pasiva	10.9%	12.0%	10.6%	9.1%	8.7%
Tasa Activa	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 2T23.

Traxión (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	UDM al				
	1T22	1T23	1T24P	1T25P	1T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	1,213	591	(55)	379	791
Depreciación y Amortización	1,562	2,054	2,385	2,474	2,442
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	(37)	(42)	0	0	0
Estimación por Incobrabilidad	55	33	13	13	14
Intereses a Favor	(27)	(38)	(27)	(26)	(29)
Fluctuación Cambiaria	4	1	0	0	0
Otras Partidas de Inversión	175	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	1,732	2,008	2,371	2,461	2,426
Intereses Devengados	560	1,020	1,180	1,112	1,054
Otras Partidas	37	5	(39)	(48)	(65)
Intereses por Arrendamiento	40	61	75	81	84
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	637	1,087	1,216	1,144	1,073
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	3,581	3,685	3,532	3,984	4,290
Decremento (Incremento) en Clientes	(546)	(237)	(83)	(300)	(393)
Decremento (Incremento) en Inventarios	9	(6)	(23)	(7)	(18)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	95	(146)	11	(80)	(79)
Incremento (Decremento) en Proveedores	169	(170)	172	155	117
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	(49)	373	84	86	89
Capital de trabajo	(322)	(186)	161	(146)	(285)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(423)	(303)	12	(80)	(166)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(745)	(489)	173	(225)	(451)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	2,836	3,196	3,704	3,759	3,840
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2,197)	(3,212)	(2,785)	(2,066)	(2,203)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	212	153	0	0	0
Inc (Dec)Inversiones Temporales	19	(43)	0	0	0
Pagos Anticipados	(6)	(20)	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(76)	(14)	(128)	(385)	(369)
Adquisición de Negocios	0	(1,633)	(70)	0	(63)
Intereses Cobrados	27	38	27	26	29
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,020)	(4,719)	(2,955)	(2,425)	(2,606)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	816	(1,523)	749	1,334	1,233
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	3,990	6,235	1,866	2,639	2,522
Amortización de Financiamientos Bancarios	(3,061)	(3,004)	(1,171)	(1,746)	(2,085)
Amortización de Arrendamiento	(456)	(776)	(837)	(835)	(762)
Intereses Pagados (Deuda)	(560)	(1,034)	(1,180)	(1,112)	(1,054)
Intereses Pagados por arrendamientos	(40)	(61)	(75)	(81)	(84)
Otras Partidas de Financiamiento	(35)	15	39	48	65
Financiamiento "Ajeno"	(162)	1,375	(1,357)	(1,086)	(1,398)
Recompra de Acciones	(1,021)	(291)	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(1,021)	(291)	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(1,183)	1,084	(1,357)	(1,086)	(1,398)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(368)	(439)	(609)	249	(164)
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	(32)	28	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,549	1,149	739	130	378
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,149	739	130	378	214
Capex de Mantenimiento	(301)	(295)	(324)	(289)	(252)
Flujo Libre de Efectivo	2,008	2,092	2,469	2,555	2,743
Amortización de Deuda	3,061	3,004	1,171	1,746	2,085
Revolencia automática	(2,631)	(2,278)	(1,171)	(999)	0
Amortización de Deuda Final	430	725	0	747	2,085
Intereses Netos Pagados	533	996	1,153	1,085	1,025
Servicio de la Deuda	963	1,721	1,153	1,833	3,110
DSCR	2.1	1.2	2.1	1.4	0.9
Caja Inicial Disponible	1,549	1,149	739	130	378
DSCR con Caja Inicial	3.7	1.9	2.8	1.5	1.0
Deuda Neta a FLE	2.8	4.4	4.3	4.4	4.3
Deuda Neta a EBITDA	1.6	2.6	2.7	13.3	12.6

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.

* Proyecciones a partir del 2T23.



Credit
Rating
Agency

Traxión
Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.

HR AA
HR1

Corporativos
21 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



**Credit
Rating
Agency**

Traxión
Grupo Traxión, S.A.B. de C.V.

**HR AA
HR1**

Corporativos
21 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/methodology/>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	Traxión LP: HR AA Perspectiva Estable Traxión CP: HR1
Fecha de última acción de calificación	Traxión LP: 28 de junio de 2022 Traxión CP: 28 de junio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T16-1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna e información anual dictaminada por KPMG
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).