

2025  
HR1



**Jesús Pineda**

Subdirector de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@hrratings.com)



**Estephanía Chávez**

Analista  
[estephania.chavez@hrratings.com](mailto:estephania.chavez@hrratings.com)



**Alfredo Márquez**

Analista Sr.  
[alfredo.marquez@hrratings.com](mailto:alfredo.marquez@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS  
[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings asignó la calificación de HR1 para la porción de corto plazo del Programa Dual por hasta P\$800m de Traxión

La asignación de la calificación del Programa Dual de Corto Plazo (el Programa) de Traxión (la Empresa) refleja la calificación corporativa de corto plazo de la Empresa, la cual se ratificó en HR1 el 2 de octubre de 2024. A su vez, la calificación se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) de P\$3,243 millones (m) al cierre de 2024, en comparación con P\$2,224m en 2023. Lo anterior, sumado al continuo incremento en ingresos durante el 2024 y cifras acumuladas al 2T25, ha permitido a Traxión generar mayor EBITDA y, por ende, poder hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. En cuanto a la estructura de financiamiento, la Empresa reportó una deuda total de P\$13,586m al 2T25 (vs. P\$11,299m al 2T24 y vs. P\$11,515m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta mostró P\$11,837m al 2T25 (vs. P\$10,323m al 2T24 y vs. P\$10,137m en nuestro escenario base). En el periodo proyectado estimamos que Traxión continuaría incrementando ventas y buscando eficiencias operativas para disminuir costos y gastos, lo que daría un margen bruto promedio de 30.5% y un margen EBITDA promedio de 17.0% para los años 2025 y 2026. Asimismo, estimamos que la Empresa generaría un FLE de P\$3,539m en 2025 y P\$3,956m en 2026, como resultado de menores requerimientos de capital de trabajo. Finalmente, estimamos una disminución en la deuda total (P\$11,340m en 2026 vs. P\$12,443m en 2024) y en la deuda neta (P\$9,644m en 2026 vs. P\$10,988m en 2024) como resultado de las amortizaciones correspondientes al vencimiento legal de cada línea de crédito vigente. Lo anterior daría como resultado un DSCR de 1.2x, DSCR con Caja de 1.6x y 2.4 Años de pago para 2026.

**Es importante mencionar que la calificación del Programa Dual está sujeta a cambios en la calificación de contraparte de Grupo Traxión, la cual se encuentra actualmente en proceso de revisión.**



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

A continuación, se presentan las principales características del Programa Dual de Corto Plazo de Traxión por P\$10,000m, o su equivalente en UDIS o en dólares, considerando que la porción de corto plazo no podrá exceder los P\$800m. La siguiente figura muestra sus características principales:

### Principales Características del Programa Dual de Corto Plazo

Concepto	
<b>Emisor</b>	Grupo Traxión S.A.B. de C.V.
<b>Tipo de Valor</b>	Certificados Bursátiles de corto y largo plazo.
<b>Clave de Pizarra del Programa</b>	TRAXION
<b>Monto Autorizado del Programa</b>	Hasta P\$10,000m o su equivalente en UDis o en dólares, con carácter revolvente. Lo anterior en el entendido que las emisiones de Certificados Bursátiles de corto plazo en circulación al amparo del Programa no podrán exceder, individual o conjuntamente, de la cantidad de P\$800m.
<b>Vigencia del Programa</b>	El Programa tendrá una vigencia de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha del oficio de inscripción preventiva de los Certificados Bursátiles en el Registro Nacional de Valores emitido por la Comisión.
<b>Monto de la Emisión</b>	El monto de cada Emisión al amparo del Programa será determinado en los documentos correspondientes a cada Emisión, siempre y cuando las Emisiones, de forma individual o en su conjunto, no excedan del monto total autorizado del Programa.
<b>Vigencia de la Emisión</b>	Será determinado en los documentos correspondientes a cada emisión, en el entendido que a los Certificados Bursátiles con una vigencia igual o menor a un año se les denominará de "corto plazo". Las emisiones de largo plazo al amparo del Programa deberán tener una vigencia mayor a un año e igual o menor a treinta años, mientras que las emisiones de corto plazo al amparo del Programa tendrán una vigencia igual o menor a un año.
<b>Forma de Cálculo de los Intereses</b>	Los Certificados Bursátiles devengarán intereses sobre el monto insoluto de los mismos, desde su fecha de emisión y hasta en tanto no sean amortizados en su totalidad. La tasa a la que devenguen intereses los Certificados Bursátiles podrá ser fija, variable o cupón cero, y el mecanismo para su determinación y cálculo se fijará para cada emisión y se indicará en los documentos correspondientes de cada Emisión.
<b>Amortización</b>	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en los documentos correspondientes de cada Emisión, en el entendido de que los Certificados Bursátiles podrán contener disposiciones relativas a su amortización anticipada total o parcial.
<b>Garantía</b>	Los Certificados Bursátiles emitidos al amparo del Programa son quirografarios, por lo que no cuentan con garantía específica alguna, ni se gravarán o afectarán activos de la Emisora como garantía o fuente de pago de los Certificados Bursátiles, salvo que para una emisión en particular se establezcan una o más garantías en los documentos correspondientes de cada Emisión.
<b>Destino de lo Fondos</b>	Los fondos netos producto de cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles bajo este Programa serán aplicados por la Emisora conforme a sus necesidades, lo cual será comunicado en los documentos correspondientes a cada Emisión. Dicho destino podrá ser, entre otros, la sustitución de deuda, inversión en activos, capital de trabajo, gasto de inversión, así como otros fines corporativos en general.

Fuente: HR Ratings con base en información del Prospecto del Programa.

## Desempeño Histórico / Observado vs. Proyectado

- **Evolución de los Ingresos.** Al 2T25, Traxión reportó ingresos por P\$14,141m (vs. P\$14,030m al 2T24), mientras que en resultados anuales observamos ingresos por P\$29,142m en 2024 (vs. P\$24,807m en 2023). Lo anterior ha sido resultado de la continua demanda en el segmento Logística y Tecnología, seguido de Movilidad de Personas.
- **Generación de FLE.** Traxión generó un FLE de P\$1,239m al 2T25 y de P\$3,243m en 2024 (vs. P\$1,115m al 2T24 y vs. P\$2,224m en 2023). Este resultado obedece a que la Empresa ha podido compensar mayores requerimientos de capital de trabajo, como parte de un incremento en otros activos y una disminución en otros pasivos principalmente.
- **Estructura de Financiamiento.** Al cierre del 2T25, la deuda total alcanzó P\$13,586m (vs. P\$11,299m al 2T24 y vs. P\$11,515m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta mostró P\$11,837m (vs. P\$10,323m al 2T24 y vs. P\$10,137m en nuestro escenario base). Lo anterior se explica por nuevas líneas de crédito contratadas con diferentes instituciones financieras durante los UDM, así como un nuevo crédito sindicado por hasta P\$10,000m.



## Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** Proyectamos que la Empresa mostraría ingresos por P\$34,283m en 2026 (vs. P\$29,142m en 2024), lo que equivale a una  $TMAC_{24-26}$  de 8.5%. Lo anterior sería apoyado principalmente por el incremento en ingresos por *brokerage* en el segmento Logística y Tecnología, así como mayores kilómetros recorridos por año por unidad en Movilidad de Personas.
- **Generación de FLE.** Con relación a la generación de FLE, estimamos que Traxión alcanzaría P\$3,956m en 2026 (vs. P\$3,243m en 2024). El crecimiento del FLE se encuentra asociado con la expansión del EBITDA, lo cual compensaría los requerimientos de capital de trabajo promedio de P\$523m, los pagos de impuestos y amortización de arrendamientos para el periodo proyectado.
- **Estructura de Financiamiento.** En cuanto a los niveles de deuda estimamos P\$11,340m en 2026 vs. P\$12,443m en 2024 y una deuda neta de P\$9,644m en 2026 vs. P\$10,988m en 2024, como resultado de las amortizaciones correspondientes al vencimiento legal de cada línea de crédito vigente.

## Factores Adicionales Considerados

- **Línea de Crédito Comprometida.** Traxión mantiene una línea comprometida con HSBC, Santander y Banorte por P\$2,500m, la cual se encuentra 100% disponible al 2T25. Esta línea comprometida es un crédito simple revolvente tipo *bullet*, la cual es un respaldo de liquidez ante el vencimiento de CEBURES en 2027, en caso de que estos no se renueven al llegar la fecha de su vencimiento legal. Esta línea es considerada una fortaleza para el cumplimiento del servicio de deuda.

## Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Incremento en los Niveles de FLE.** Si la Empresa mantiene una generación constante de FLE, que permita cubrir las obligaciones del servicio de la deuda y dé como resultado un nivel de DSCR promedio por arriba de 2.1x de 2025 a 2026 (vs. 1.8x en el escenario base), la calificación podría revisarse al alza.

## Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Vencimiento de la línea de crédito comprometida.** Si llegando al vencimiento de la línea, la Empresa no la renovara y, por lo tanto, dejara de contar con el beneficio considerado para las presiones en el servicio de corto plazo, esto podría impactar negativamente la calificación.
- **Decremento en los niveles de DSCR.** En caso de que la Empresa muestre un menor nivel de FLE o un cambio en la estructura de la deuda y coloque el DSCR en un nivel por debajo de 1.6x de 2025 a 2026 (vs. 1.8x en el escenario base para el mismo periodo); lo anterior podría resultar en una baja en la calificación.



## Descripción del Emisor

Grupo Traxión S.A.B. de C.V. (Traxión o la Empresa) es una empresa mexicana dedicada a ofrecer servicios de movilidad y logística. La Empresa opera a través de tres diferentes segmentos que son: (i) Movilidad de Carga, (ii) Logística y Tecnología y (iii) Movilidad de Personas. La división de Movilidad y Carga provee soluciones integrales de carga como: carga delicada, carga consolidada (LTL<sup>1</sup>), carga intermodal, carga refrigerada, carga internacional y cruces fronterizos, transporte de petroquímicos, mudanza y transporte especializado. La división de Logística y Tecnología provee soluciones logísticas a lo largo de toda la cadena de suministro a través de plataformas digitales y aplicaciones tecnológicas. Esta división mantiene un enfoque *asset light*, donde los servicios a ofrecer no requieren de grandes desembolsos de CAPEX a diferencia de las otras dos divisiones. Entre los servicios que se ofrecen en esta división se encuentran: soluciones logísticas integrales 4PL<sup>2</sup>, manejo de almacén 3PL<sup>3</sup>, servicios de última milla, paquetería, mensajería y *brokerage* de carga. Por último, la división de Movilidad de Personal provee servicios de transporte de personal a corporativos, parques industriales y hoteles, transporte de estudiantes a escuelas y universidades, y servicios de turismo a grupos.

## Análisis de Resultados

La siguiente figura muestra una comparación de los resultados observados en cifras acumuladas al 2T25 y resultados anuales observados al 2024, contra las cifras al 2T24 y 2023 respectivamente, así como una comparación con nuestras proyecciones realizadas para Traxión en la revisión anual del 2 de octubre de 2024.

**Figura 1. Observado vs. Proyectado al 2T25 (Cifras en millones de pesos)**

Concepto	Observado		Base 2024	2024 vs.		Acumulado		Base 2T25	2T25 vs.	
	2023	2024		2023	Base	2T24	2T25		2T24	Base
Ingresos	24,807	29,142	28,371	17.5%	2.7%	14,030	14,141	15,459	0.8%	-8.5%
Utilidad Bruta	7,745	8,681	8,639	12.1%	0.5%	4,107	4,263	4,740	3.8%	-10.1%
EBITDA	4,440	4,931	4,906	11.1%	0.5%	2,295	2,509	2,701	9.3%	-7.1%
Margen Bruto	31.2%	29.8%	30.4%	-143pb	-66pb	29.3%	30.1%	30.7%	87pb	-51pb
Margen EBITDA	17.9%	16.9%	17.3%	-98pb	-37pb	16.4%	17.7%	17.5%	138pb	27pb
Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2,224	3,243	3,196	245.8%	1.5%	1,115	1,239	1,586	11.1%	-21.9%
Deuda Total	10,184	12,443	11,435	22.2%	8.8%	11,299	13,586	11,515	20.2%	18.0%
Deuda Neta (DN)	8,805	10,988	9,938	24.8%	10.6%	10,323	11,837	10,137	14.7%	16.8%
Flujo Libre de Efectivo UDM	2,224	3,243	3,196	245.8%	1.5%	2,331	3,368	3,667	44.5%	-8.2%
DSCR	1.7x	2.1x	2.5x	N/A	N/A	0.9x	1.0x	1.1x	N/A	N/A
DSCR con Caja inicial	2.5x	3.0x	3.5x	N/A	N/A	1.3x	1.3x	1.5x	N/A	N/A
Años de Pago (DN / FLE)	4.0	3.4	3.1	N/A	N/A	4.4	3.5	6.4	N/A	N/A

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

La Empresa reportó ingresos totales por P\$14,141m al 2T25, lo que estuvo en línea con el periodo anterior y 8.5% menos que nuestras estimaciones y en cifras anuales en 2024, Traxión reportó ingresos por P\$29,142m, lo que representó un incremento de 17.5% en comparación con el 2023 y de 2.7% contra nuestras proyecciones. En 2024 el segmento Logística y Tecnología

<sup>1</sup> LTL (Less Than Truckload): Se refiere a la carga que no ocupa toda la capacidad de almacenaje de un camión.

<sup>2</sup> 4PL (Fourth Party Logistics): Operador logístico encargado de la coordinación y supervisión logística.

<sup>3</sup> 3PL (Third Party Logistics): Operador logístico encargado del transporte, almacenamiento y organización de operaciones.



tuvo el mayor incremento en participación de ingresos (+27.5% vs. 2023), seguido de Movilidad de Personas (+16.0% vs. 2023), mientras que el segmento Movilidad de Carga fue el único que no tuvo un incremento de doble dígito (8.7% vs. 2023).

Con relación a costos y gastos, estos incrementaron debido a la operación de la Empresa, principalmente costo laboral, mantenimiento de unidades, combustible, autopistas, seguros de unidades, entre otros. Lo anterior reflejó márgenes bruto y EBITDA al 2T25 de 30.1% y 17.7% (vs. 29.3% y 16.4% al 2T24) respectivamente, mientras que para resultados anuales en 2024 observamos 29.8% y 16.9% (vs. 31.2% y 17.9% en 2023) respectivamente.

En cuanto a la generación de FLE, la Empresa mostró un FLE por P\$1,239m al 2T25 y P\$3,243m en 2024 (vs. P\$1,115m al 2T24 y P\$2,224m en 2023). La mayor generación de FLE fue resultado de un crecimiento en EBITDA, lo que permitió hacer frente a los requerimientos de capital de trabajo. Dentro del capital de trabajo se observaron requerimientos por P\$1,128m en 2024 (vs. P\$813m en 2023), debido principalmente a un incremento en otros activos y una disminución en otros pasivos, lo que fue parcialmente contrarrestado por un decremento en cuentas por cobrar a clientes. Asimismo, en 2024 se observaron menores amortizaciones e impuestos de arrendamientos.

Al cierre del 2T25, la deuda total alcanzó P\$13,586m (vs. P\$11,299m al 2T24 y vs. P\$11,515m en nuestro escenario base), mientras que la deuda neta mostró P\$11,837m (vs. P\$10,323m al 2T24 y vs. P\$10,137m en nuestro escenario base). Lo anterior se explica por nuevas líneas de crédito contratadas con diferentes instituciones financieras durante los UDM. Asimismo, Traxión contrató un crédito sindicado por hasta P\$10,000m, el cual sustituye créditos actuales; la primera disposición de este crédito se llevó a cabo en el 1T25 por P\$2,900m. Es importante mencionar que dentro del análisis de deuda no incorporamos los pasivos por arrendamiento financiero, el monto correspondiente a estos se considera por separado dentro de la cuenta de pasivos por arrendamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Traxión publicada el 2 de octubre de 2024, considerando la actualización de los anexos al 2T25.

## Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Al cierre						
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>27,104</b>	<b>31,975</b>	<b>34,597</b>	<b>36,133</b>	<b>38,025</b>	<b>34,289</b>	<b>35,455</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,098</b>	<b>7,838</b>	<b>8,863</b>	<b>9,582</b>	<b>10,563</b>	<b>8,615</b>	<b>9,231</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	996	1,380	1,456	1,473	1,696	976	1,749
Inversiones Temporales	128	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,280	4,340	5,268	5,756	6,400	5,417	5,563
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,322	1,698	1,599	1,652	1,726	1,547	1,193
Inventarios	113	163	221	229	268	202	252
Pagos Anticipados	258	257	320	472	472	472	473
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>21,006</b>	<b>24,138</b>	<b>25,734</b>	<b>26,551</b>	<b>27,462</b>	<b>25,674</b>	<b>26,224</b>
Inversiones en Asociadas	40	179	408	263	263	263	449
Planta, Propiedad y Equipo	11,835	14,322	15,701	16,394	17,093	15,773	16,085
Activos Intangibles	7,359	7,476	7,511	7,692	7,889	7,456	7,496
Crédito Mercantil	5,141	5,292	5,324	5,305	5,305	5,305	5,309
Otros Intangibles	2,218	2,184	2,187	2,387	2,584	2,151	2,186
Impuestos Diferidos	294	491	656	542	542	542	715
Otros Activos No Circulantes	1,479	1,669	1,458	1,660	1,674	1,640	1,479
Pagos Anticipados LP	120	263	290	350	364	329	281
Instrumentos Financieros Derivados	31	20	2	11	11	11	0
Activos por Derecho de Uso	1,328	1,386	1,166	1,299	1,299	1,299	1,198
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>15,937</b>	<b>18,074</b>	<b>20,419</b>	<b>20,580</b>	<b>21,097</b>	<b>20,095</b>	<b>21,164</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>5,422</b>	<b>6,811</b>	<b>7,300</b>	<b>9,217</b>	<b>12,110</b>	<b>8,163</b>	<b>6,817</b>
Pasivo con Costo	1,092	1,087	1,560	2,335	4,942	1,585	1,449
Proveedores	1,415	1,630	1,757	2,101	2,286	1,925	1,461
Impuestos por Pagar	935	998	1,143	924	931	913	990
Otros sin Costo	1,980	3,096	2,841	3,857	3,950	3,741	2,917
Provisiones	626	981	1,072	1,339	1,393	1,261	1,248
Pasivo por Arrendamiento CP	562	627	525	563	563	563	584
Otros pasivos CP	792	1,488	1,243	1,955	1,994	1,917	1,086
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>10,515</b>	<b>11,263</b>	<b>13,119</b>	<b>11,363</b>	<b>8,988</b>	<b>11,932</b>	<b>14,347</b>
Pasivo con Costo	8,514	9,097	10,883	8,958	6,398	9,714	12,137
Impuestos Diferidos	1,227	1,330	1,457	1,559	1,736	1,385	1,456
Otros Pasivos No Circulantes	774	836	779	845	853	834	754
Pasivo por Arrendamiento LP	661	653	657	644	644	644	629
Instrumentos Financieros Derivados	4	3	0	0	0	0	0
Otros	110	181	121	201	210	190	125
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>11,167</b>	<b>13,901</b>	<b>14,177</b>	<b>15,554</b>	<b>16,928</b>	<b>14,194</b>	<b>14,291</b>
Capital Contribuido	7,482	10,179	10,133	10,112	10,112	10,112	10,020
Utilidades Acumuladas y Otros	3,179	3,083	3,396	4,530	5,426	3,723	4,071
Utilidad del Ejercicio	506	641	669	896	1,360	357	222
<b>Deuda Total</b>	<b>9,606</b>	<b>10,184</b>	<b>12,443</b>	<b>11,294</b>	<b>11,340</b>	<b>11,299</b>	<b>13,586</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>8,610</b>	<b>8,805</b>	<b>10,988</b>	<b>9,821</b>	<b>9,644</b>	<b>10,323</b>	<b>11,837</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>64</b>	<b>66</b>	<b>67</b>	<b>64</b>	<b>67</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>42</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>30</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T25.

\*Cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
<b>Ventas Totales</b>	<b>20,325</b>	<b>24,807</b>	<b>29,142</b>	<b>31,156</b>	<b>34,283</b>	<b>14,030</b>	<b>14,141</b>
Movilidad de carga	7,180	7,690	8,356	9,068	9,347	3,802	4,107
Logística y tecnología	5,725	8,115	10,345	10,536	12,154	5,127	4,622
Movilidad de personas	7,420	9,002	10,441	11,552	12,782	5,101	5,411
<b>Costo de Ventas</b>	<b>14,378</b>	<b>17,062</b>	<b>20,461</b>	<b>21,668</b>	<b>23,783</b>	<b>9,923</b>	<b>9,877</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>5,947</b>	<b>7,745</b>	<b>8,681</b>	<b>9,488</b>	<b>10,499</b>	<b>4,107</b>	<b>4,263</b>
Gastos de Operación	2,513	3,305	3,750	4,187	4,667	1,812	1,754
<b>EBITDA</b>	<b>3,433</b>	<b>4,440</b>	<b>4,931</b>	<b>5,301</b>	<b>5,833</b>	<b>2,295</b>	<b>2,509</b>
Depreciación y Amortización	1,914	2,239	2,512	2,709	2,736	1,223	1,310
Depreciación	1,326	1,402	1,640	1,796	1,854	792	903
Amortización de Intangibles	61	91	111	115	116	56	64
Depreciación por derecho de uso	527	746	762	798	767	375	344
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,519</b>	<b>2,201</b>	<b>2,419</b>	<b>2,592</b>	<b>3,097</b>	<b>1,072</b>	<b>1,198</b>
Otros Ingresos y Gastos Netos	166	109	38	0	0	86	38
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,685</b>	<b>2,310</b>	<b>2,457</b>	<b>2,592</b>	<b>3,097</b>	<b>1,158</b>	<b>1,237</b>
Ingresos por Intereses	35	75	74	77	82	35	28
Otros Productos Financieros	9	61	43	20	0	24	11
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	845	1,365	1,613	1,295	1,113	714	813
Intereses Pagados por Arrendamiento	50	93	69	123	123	58	54
Otros Gastos Financieros	34	40	34	0	0	18	42
Ingreso Financiero Neto	-885	-1,283	-1,532	-1,321	-1,154	-695	-785
Resultado Cambiario	-56	-87	89	22	21	36	-52
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-940</b>	<b>-1,370</b>	<b>-1,442</b>	<b>-1,299</b>	<b>-1,134</b>	<b>-659</b>	<b>-837</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>744</b>	<b>860</b>	<b>942</b>	<b>1,294</b>	<b>1,963</b>	<b>463</b>	<b>315</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>238</b>	<b>221</b>	<b>292</b>	<b>388</b>	<b>589</b>	<b>102</b>	<b>95</b>
Impuestos Causados	87	265	323	272	412	99	142
Impuestos Diferidos	151	-44	-31	116	177	4	-47
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>506</b>	<b>639</b>	<b>650</b>	<b>905</b>	<b>1,374</b>	<b>361</b>	<b>220</b>
Cambio en Ventas	19.0%	22.0%	17.5%	9.8%	10.0%	19.8%	8.0%
Margen Bruto	29.3%	31.2%	29.8%	30.5%	30.6%	30.3%	30.2%
Margen EBITDA	16.9%	17.9%	16.9%	17.0%	17.0%	17.0%	17.6%
Tasa de Impuestos	32.0%	25.7%	31.0%	30.0%	30.0%	23.4%	35.8%
Ventas Netas a PP&E	1.7	1.7	1.9	1.9	2.0	1.7	1.8
ROCE	12.2%	14.0%	12.9%	12.9%	14.7%	13.0%	12.8%
Tasa Pasiva	10.9%	13.6%	12.6%	11.3%	9.9%	13.3%	11.5%
Tasa Activa	0.8%	1.5%	1.1%	1.1%	1.1%	1.4%	1.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T25.

\*Cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.



## Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	744	860	942	1,294	1,963	463	315
Depreciación	1,914	2,239	2,512	2,709	2,736	1,223	1,310
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-40	27	96	0	0	42	11
Estimación por Incobrabilidad	31	79	64	92	103	24	37
Intereses a Favor	-35	-75	-74	-77	-82	-35	-28
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	-26	-1
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>1,870</b>	<b>2,270</b>	<b>2,603</b>	<b>2,724</b>	<b>2,757</b>	<b>1,228</b>	<b>1,329</b>
Intereses Devengados	845	1,365	1,613	1,295	1,113	714	813
Instrumentos Financieros Derivados	26	-68	-5	-20	0	-5	47
Intereses por Arrendamiento y Otros	50	93	69	123	123	58	54
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>921</b>	<b>1,391</b>	<b>1,678</b>	<b>1,398</b>	<b>1,236</b>	<b>766</b>	<b>914</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>3,536</b>	<b>4,521</b>	<b>5,223</b>	<b>5,416</b>	<b>5,956</b>	<b>2,458</b>	<b>2,558</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-234	-1,090	-992	-661	-747	-1,101	-332
Decremento (Incremento) en Inventarios	9	-51	-57	-49	-39	-39	-31
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-0	-298	-325	-84	-88	-21	239
Incremento (Decremento) en Proveedores	6	181	127	222	185	295	-59
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	104	445	120	106	109	134	-396
<b>Capital de trabajo</b>	<b>-116</b>	<b>-813</b>	<b>-1,128</b>	<b>-466</b>	<b>-580</b>	<b>-732</b>	<b>-580</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-18	-287	172	-272	-412	-100	-92
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-133</b>	<b>-1,100</b>	<b>-955</b>	<b>-738</b>	<b>-992</b>	<b>-832</b>	<b>-672</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>3,402</b>	<b>3,421</b>	<b>4,268</b>	<b>4,677</b>	<b>4,963</b>	<b>1,626</b>	<b>1,886</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3,390	-3,434	-3,412	-2,213	-2,553	-1,820	-1,307
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	84	244	95	0	0	31	74
Inversiones Temporales	-30	-3	-233	0	0	0	-41
Disposición de Inversiones Temporales	-26	-126	-21	0	0	-60	-9
Inversión en Activos Intangibles	-5	-60	-104	-228	-313	-29	-46
Adquisición de Negocios	-1,633	-61	-37	0	0	-84	0
Intereses Cobrados	35	75	74	77	82	35	28
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-4,965</b>	<b>-3,366</b>	<b>-3,637</b>	<b>-2,364</b>	<b>-2,784</b>	<b>-1,926</b>	<b>-1,301</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-1,563</b>	<b>55</b>	<b>631</b>	<b>2,313</b>	<b>2,180</b>	<b>-300</b>	<b>586</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	3,707	4,992	4,574	1,628	2,382	2,008	6,063
Amortización de Financiamientos Bancarios	-476	-4,395	-2,336	-1,770	-2,335	-906	-5,023
Amortización de Arrendamientos	-643	-936	-857	-798	-767	-388	-423
Intereses Pagados	-859	-1,365	-1,613	-1,295	-1,113	-714	-813
Intereses Pagados por Arrendamientos	-50	-93	-69	-123	-123	-58	-54
Instrumentos Financieros Derivados	10	53	40	20	0	21	11
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>1,689</b>	<b>-1,745</b>	<b>-261</b>	<b>-2,338</b>	<b>-1,956</b>	<b>-36</b>	<b>-118</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	2,620	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-464	-543	-372	0	0	-67	-126
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-464</b>	<b>2,077</b>	<b>-372</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-67</b>	<b>-126</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>1,226</b>	<b>332</b>	<b>-633</b>	<b>-2,338</b>	<b>-1,956</b>	<b>-103</b>	<b>-244</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>-337</b>	<b>387</b>	<b>-1</b>	<b>-24</b>	<b>224</b>	<b>-403</b>	<b>341</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2	-4	77	0	0	0	-48
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,335	996	1,380	1,497	1,473	1,380	1,456
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>996</b>	<b>1,380</b>	<b>1,456</b>	<b>1,473</b>	<b>1,696</b>	<b>976</b>	<b>1,749</b>
CAPEX de Mantenimiento	-307	-164	-175	-217	-118	-111	-232
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2,400</b>	<b>2,224</b>	<b>3,243</b>	<b>3,539</b>	<b>3,956</b>	<b>2,331</b>	<b>3,368</b>
Amortización de Deuda	476	4,395	2,336	1,770	2,335	2,068	6,453
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	90	-3,517	-2,336	-913	0	-784	-4,868
Amortización Neta	566	0	0	857	2,335	1,284	1,585
Intereses Netos Pagados	823	1,291	1,539	1,218	1,031	1,336	1,645
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>1,389</b>	<b>1,291</b>	<b>1,539</b>	<b>2,075</b>	<b>3,366</b>	<b>2,620</b>	<b>3,230</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
Caja Inicial Disponible	1,335	996	1,380	1,497	1,473	958	976
<b>DSCR con Caja</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>2.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.6</b>	<b>4.0</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>2.4</b>	<b>4.4</b>	<b>3.5</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T25.

\*Cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Nota: Proyecciones realizadas durante la revisión anual de Traxión publicada el 2 de octubre de 2024, considerando la actualización de los anexos al 2T25.

### Escenario Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos)

	Al cierre						
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>27,104</b>	<b>31,975</b>	<b>34,597</b>	<b>35,042</b>	<b>35,835</b>	<b>34,289</b>	<b>35,455</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>6,098</b>	<b>7,838</b>	<b>8,863</b>	<b>8,491</b>	<b>8,373</b>	<b>8,615</b>	<b>9,231</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	996	1,380	1,456	647	509	976	1,749
Inversiones Temporales	128	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	3,280	4,340	5,268	5,517	5,443	5,417	5,563
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,322	1,698	1,599	1,652	1,726	1,547	1,193
Inventarios	113	163	221	203	222	202	252
Pagos Anticipados	258	257	320	472	472	472	473
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>21,006</b>	<b>24,138</b>	<b>25,734</b>	<b>26,551</b>	<b>27,462</b>	<b>25,674</b>	<b>26,224</b>
Inversiones en Asociadas	40	179	408	263	263	263	449
Planta, Propiedad y Equipo	11,835	14,322	15,701	16,394	17,093	15,773	16,085
Activos Intangibles	7,359	7,476	7,511	7,692	7,889	7,456	7,496
Crédito Mercantil	5,141	5,292	5,324	5,305	5,305	5,305	5,309
Otros Intangibles	2,218	2,184	2,187	2,387	2,584	2,151	2,186
Impuestos Diferidos	294	491	656	542	542	542	715
Otros Activos No Circulantes	1,479	1,669	1,458	1,660	1,674	1,640	1,479
Pagos Anticipados LP	120	263	290	350	364	329	281
Instrumentos Financieros Derivados	31	20	2	11	11	11	0
Activos por Derecho de Uso	1,328	1,386	1,166	1,299	1,299	1,299	1,198
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>15,937</b>	<b>18,074</b>	<b>20,419</b>	<b>20,468</b>	<b>21,515</b>	<b>20,095</b>	<b>21,164</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>5,422</b>	<b>6,811</b>	<b>7,300</b>	<b>8,731</b>	<b>11,330</b>	<b>8,163</b>	<b>6,817</b>
Pasivo con Costo	1,092	1,087	1,560	2,335	4,942	1,585	1,449
Proveedores	1,415	1,630	1,757	1,745	1,693	1,925	1,461
Impuestos por Pagar	935	998	1,143	924	951	913	990
Otros sin Costo	1,980	3,096	2,841	3,727	3,744	3,741	2,917
Provisiones	626	981	1,072	1,268	1,303	1,261	1,248
Pasivo por Arrendamiento CP	562	627	525	614	628	563	584
Otros pasivos CP	792	1,488	1,243	1,845	1,814	1,917	1,086
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>10,515</b>	<b>11,263</b>	<b>13,119</b>	<b>11,737</b>	<b>10,185</b>	<b>11,932</b>	<b>14,347</b>
Pasivo con Costo	8,514	9,097	10,883	9,458	7,898	9,714	12,137
Impuestos Diferidos	1,227	1,330	1,457	1,433	1,433	1,385	1,456
Otros Pasivos No Circulantes	774	836	779	845	853	834	754
Pasivo por Arrendamiento LP	661	653	657	644	644	644	629
Instrumentos Financieros Derivados	4	3	0	0	0	0	0
Otros	110	181	121	201	210	190	125
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>11,167</b>	<b>13,901</b>	<b>14,177</b>	<b>14,574</b>	<b>14,320</b>	<b>14,194</b>	<b>14,291</b>
Capital Contribuido	7,482	10,179	10,133	10,112	10,112	10,112	10,020
Utilidades Acumuladas y Otros	3,179	3,083	3,396	4,305	4,457	3,723	4,071
Utilidad del Ejercicio	506	641	669	151	-252	357	222
<b>Deuda Total</b>	<b>9,606</b>	<b>10,184</b>	<b>12,443</b>	<b>11,794</b>	<b>12,840</b>	<b>11,299</b>	<b>13,586</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>8,610</b>	<b>8,805</b>	<b>10,988</b>	<b>11,147</b>	<b>12,331</b>	<b>10,323</b>	<b>11,837</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>64</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>64</b>	<b>67</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>42</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>33</b>	<b>31</b>	<b>35</b>	<b>30</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T25.

\*Cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.



## Escenario Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
<b>Ventas Totales</b>	<b>20,325</b>	<b>24,807</b>	<b>29,142</b>	<b>27,408</b>	<b>27,275</b>	<b>14,030</b>	<b>14,141</b>
Movilidad de carga	7,180	7,690	8,356	7,565	6,853	3,802	4,107
Logística y tecnología	5,725	8,115	10,345	10,098	10,924	5,127	4,622
Movilidad de personas	7,420	9,002	10,441	9,745	9,499	5,101	5,411
<b>Costo de Ventas</b>	<b>14,378</b>	<b>17,062</b>	<b>20,461</b>	<b>19,562</b>	<b>19,990</b>	<b>9,923</b>	<b>9,877</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>5,947</b>	<b>7,745</b>	<b>8,681</b>	<b>7,846</b>	<b>7,286</b>	<b>4,107</b>	<b>4,263</b>
Gastos de Operación	2,513	3,305	3,750	3,674	3,622	1,812	1,754
<b>EBITDA</b>	<b>3,433</b>	<b>4,440</b>	<b>4,931</b>	<b>4,172</b>	<b>3,664</b>	<b>2,295</b>	<b>2,509</b>
Depreciación y Amortización	1,914	2,239	2,512	2,709	2,736	1,223	1,310
Depreciación	1,326	1,402	1,640	1,796	1,854	792	903
Amortización de Intangibles	61	91	111	115	116	56	64
Depreciación por derecho de uso	527	746	762	798	767	375	344
<b>Utilidad Operativa antes de Otros</b>	<b>1,519</b>	<b>2,201</b>	<b>2,419</b>	<b>1,463</b>	<b>927</b>	<b>1,072</b>	<b>1,198</b>
Otros Ingresos y Gastos Netos	166	109	38	0	0	86	38
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>1,685</b>	<b>2,310</b>	<b>2,457</b>	<b>1,463</b>	<b>927</b>	<b>1,158</b>	<b>1,237</b>
Ingresos por Intereses	35	75	74	70	66	35	28
Otros Productos Financieros	9	61	43	16	0	24	11
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	845	1,365	1,613	1,224	1,139	714	813
Intereses Pagados por Arrendamiento	50	93	69	123	123	58	54
Otros Gastos Financieros	34	40	34	0	0	18	42
Ingreso Financiero Neto	-885	-1,283	-1,532	-1,261	-1,196	-695	-870
Resultado Cambiario	-56	-87	89	16	14	36	-52
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>-940</b>	<b>-1,370</b>	<b>-1,442</b>	<b>-1,244</b>	<b>-1,182</b>	<b>-659</b>	<b>-921</b>
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>744</b>	<b>860</b>	<b>942</b>	<b>218</b>	<b>-255</b>	<b>463</b>	<b>315</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>238</b>	<b>221</b>	<b>292</b>	<b>65</b>	<b>0</b>	<b>102</b>	<b>95</b>
Impuestos Causados	87	265	323	46	0	99	142
Impuestos Diferidos	151	-44	-31	20	0	4	-47
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>506</b>	<b>639</b>	<b>650</b>	<b>153</b>	<b>-255</b>	<b>361</b>	<b>220</b>
Cambio en Ventas	19.0%	22.0%	17.5%	-0.4%	-0.5%	19.8%	8.0%
Margen Bruto	29.3%	31.2%	29.8%	28.6%	26.7%	30.3%	30.2%
Margen EBITDA	16.9%	17.9%	16.9%	15.2%	13.4%	17.0%	17.6%
Tasa de Impuestos	32.0%	25.7%	31.0%	30.0%	0.0%	23.4%	35.8%
Ventas Netas a PP&E	1.7	1.7	1.9	1.7	1.6	1.7	1.8
ROCE	12.2%	14.0%	12.9%	7.3%	4.5%	13.0%	12.8%
Tasa Pasiva	10.9%	13.6%	12.6%	10.5%	9.4%	13.3%	11.5%
Tasa Activa	0.8%	1.5%	1.1%	1.1%	1.1%	1.4%	1.1%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T25.

\*Cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.



## Escenario Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2022*	2023*	2024*	2025P	2026P	2T24	2T25
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
<b>Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos</b>	<b>744</b>	<b>860</b>	<b>942</b>	<b>218</b>	<b>-255</b>	<b>463</b>	<b>315</b>
Depreciación	1,914	2,239	2,512	2,709	2,736	1,223	1,310
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	-40	27	96	0	0	42	11
Estimación por Incobrabilidad	31	79	64	88	87	24	37
Intereses a Favor	-35	-75	-74	-70	-66	-35	-28
Fluctuación Cambiaria	0	0	0	0	0	-26	-1
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>1,870</b>	<b>2,270</b>	<b>2,603</b>	<b>2,727</b>	<b>2,757</b>	<b>1,228</b>	<b>1,329</b>
Intereses Devengados	845	1,365	1,613	1,224	1,139	714	813
Instrumentos Financieros Derivados	26	-68	-5	-16	0	-5	47
Intereses por Arrendamiento y Otros	50	93	69	123	123	58	54
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>921</b>	<b>1,391</b>	<b>1,678</b>	<b>1,331</b>	<b>1,262</b>	<b>766</b>	<b>914</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>3,536</b>	<b>4,521</b>	<b>5,223</b>	<b>4,276</b>	<b>3,764</b>	<b>2,458</b>	<b>2,558</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	-234	-1,090	-992	-134	-14	-1,101	-332
Decremento (Incremento) en Inventarios	9	-51	-57	-31	-19	-39	-31
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-0	-298	-325	-84	-88	-21	239
Incremento (Decremento) en Proveedores	6	181	127	-26	-52	295	-59
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	104	445	120	17	52	134	-396
<b>Capital de trabajo</b>	<b>-116</b>	<b>-813</b>	<b>-1,128</b>	<b>-258</b>	<b>-120</b>	<b>-732</b>	<b>-580</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-18	-287	172	-46	0	-100	-92
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>-133</b>	<b>-1,100</b>	<b>-955</b>	<b>-304</b>	<b>-120</b>	<b>-832</b>	<b>-672</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>3,402</b>	<b>3,421</b>	<b>4,268</b>	<b>3,972</b>	<b>3,645</b>	<b>1,626</b>	<b>1,886</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3,390	-3,434	-3,412	-2,213	-2,553	-1,820	-1,307
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	84	244	95	0	0	31	74
Inversiones Temporales	-30	-3	-233	0	0	0	-41
Disposición de Inversiones Temporales	-26	-126	-21	0	0	-60	-9
Inversión en Activos Intangibles	-5	-60	-104	-228	-313	-29	-46
Adquisición de Negocios	-1,633	-61	-37	0	0	-84	0
Intereses Cobrados	35	75	74	70	66	35	28
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>-4,965</b>	<b>-3,366</b>	<b>-3,637</b>	<b>-2,371</b>	<b>-2,800</b>	<b>-1,926</b>	<b>-1,301</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>-1,563</b>	<b>55</b>	<b>631</b>	<b>1,601</b>	<b>845</b>	<b>-300</b>	<b>586</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	3,707	4,992	4,574	2,128	3,382	2,008	6,063
Amortización de Financiamientos Bancarios	-476	-4,395	-2,336	-1,770	-2,335	-906	-5,023
Amortización de Arrendamientos	-643	-936	-857	-798	-767	-388	-423
Intereses Pagados	-859	-1,365	-1,613	-1,224	-1,139	-714	-813
Intereses Pagados por Arrendamientos	-50	-93	-69	-123	-123	-58	-54
Instrumentos Financieros Derivados	10	53	40	16	0	21	11
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>1,689</b>	<b>-1,745</b>	<b>-261</b>	<b>-1,771</b>	<b>-982</b>	<b>-36</b>	<b>-118</b>
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	2,620	0	0	0	0	0
Recompra de Acciones	-464	-543	-372	0	0	-67	-126
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>-464</b>	<b>2,077</b>	<b>-372</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-67</b>	<b>-126</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>1,226</b>	<b>332</b>	<b>-633</b>	<b>-1,771</b>	<b>-982</b>	<b>-103</b>	<b>-244</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>-337</b>	<b>387</b>	<b>-1</b>	<b>-170</b>	<b>-137</b>	<b>-403</b>	<b>341</b>
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	-2	-4	77	0	0	0	-48
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,335	996	1,380	817	647	1,380	1,456
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>996</b>	<b>1,380</b>	<b>1,456</b>	<b>647</b>	<b>509</b>	<b>976</b>	<b>1,749</b>
CAPEX de Mantenimiento	-307	-164	-175	-471	-575	-111	-232
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>2,400</b>	<b>2,224</b>	<b>3,243</b>	<b>2,580</b>	<b>2,180</b>	<b>2,331</b>	<b>3,368</b>
Amortización de Deuda	476	4,395	2,336	1,770	2,335	2,068	6,453
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	90	-3,517	-2,336	-913	0	-784	-4,868
Amortización Neta	566	0	0	857	2,335	1,284	1,585
Intereses Netos Pagados	823	1,291	1,539	1,154	1,073	1,336	1,645
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>1,389</b>	<b>1,291</b>	<b>1,539</b>	<b>2,011</b>	<b>3,408</b>	<b>2,620</b>	<b>3,230</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.3</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>
Caja Inicial Disponible	1,335	996	1,380	817	647	958	976
<b>DSCR con Caja</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>	<b>3.0</b>	<b>1.7</b>	<b>0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>1.3</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>3.6</b>	<b>4.0</b>	<b>3.4</b>	<b>4.3</b>	<b>5.7</b>	<b>4.4</b>	<b>3.5</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>2.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.7</b>	<b>3.4</b>	<b>2.2</b>	<b>2.3</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T25.

\*Cierres anuales dictaminados por KPMG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024
Calificación anterior	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T16-2T25
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) e Información anual auditada 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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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](http://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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadora [www.hrratings.com](http://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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS