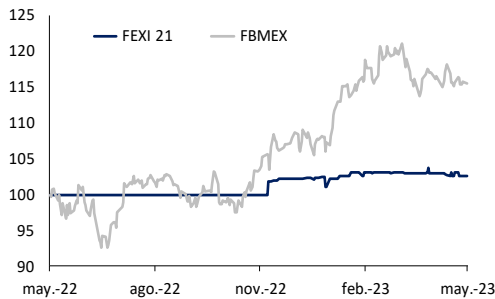


# FEXI 21: Resultados 1T23

Ingresos beneficiados por mayor tráfico y ajustes de tarifas, rentabilidad mejora por economías de escala generadas por Quantum Operadora

FEXI21	COMPRA
Valor Intrínseco Estimado (P\$)	\$ 24.50
Dividendo Esperado	\$ 0.78
Precio Actual (P\$)	\$ 19.50
Min / Máx (12 M)	\$ 19.00 - 19.71
Rend. Esperado	29.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	22,742
CBFE's en Circulación	1,166.3
CBFE's Flotantes	100.0%
Imp. Prom. Diario (Mill. de P\$)	1.7



## Opinión y recomendación

FEXI reportó resultados positivos en el 1T23 que superaron marginalmente nuestras previsiones en términos de ingresos y de rentabilidad. Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$24.50/CBFE. La valuación de los certificados de FEXI nos sigue pareciendo atractiva ya que operan a un descuento del 21% contra el valor neto de los activos.

## Ingresos

Los ingresos de las concesiones se ubicaron en P\$996 millones en el 1T23 (ligera por arriba de nuestra proyección de P\$984 millones), con un crecimiento anual del 10%, el cual se debió principalmente a los aumentos en MAYAB (+21%), LIPSA (+28%) y TUCA (14%), favorecidos por un mayor tráfico y tarifas al alza. Esto fue parcialmente contrarrestado por la estabilidad en los ingresos de AQSA cuyos ingresos de construcción disminuyeron, por la finalización del Entronque Coroneo, mismo que iniciará operaciones durante el mes de agosto de 2023. En el caso de FEXI, los ingresos consolidados también fueron de P\$996 millones, con un crecimiento del 10%.

## Tráfico

El tráfico promedio de las concesiones se mantuvo al alza con un excelente desempeño principalmente en AQSA (+18%) la cual se benefició de la aplicación del reglamento de tránsito urbano en la carretera federal México Querétaro, y en LIPSA (+17%), debido a una mayor actividad económica en esa región. Mientras tanto, el tráfico creció 8% en TUCA, 3% en MAYAB y 4% en ICASAL.

## Tarifas

Las tarifas de todas las concesiones se incrementaron o se incrementarán en línea con la inflación. Los ajustes fueron desde un 6.2% en AQSA y MAYAB, hasta 7.8% en el caso de LIPSA.

Mayo 8, 2023

**Martin Lara**  
 +5255-6413-8563  
 martin.lara@miranda-gr.com

## Rentabilidad

La mayoría de las concesiones registraron una mayor rentabilidad como resultado de ingresos al alza en conjunto con las economías de escala generadas por Operadora Quantum. Al respecto, AQSA fue la única con una contracción de márgenes derivado de un mayor gasto de operación y mantenimiento. A nivel consolidado, el EBITDA de FEXI creció 24% a P\$798 millones (comparado con nuestra proyección de P\$793 millones), mientras que el margen se expandió a 81.3% (vs. 79.9% estimado), con un desempeño mejor al esperado en todas las unidades.

## Estructura financiera

La deuda consolidada de FEXI se ubicó en P\$20,889 millones al cierre del trimestre, con una leve reducción del 1% de forma anual. El LTV subió marginalmente a 45% en el 1T23, comparado con 44% del año previo, por la amortización de las concesiones. La Fibra siguió cumpliendo con el endeudamiento máximo permitido del 55%.

## Posibles adquisiciones

En su conferencia telefónica, FEXI mencionó que está analizando posibles compras de activos que cumplan con las características de Fibra E, lo cual consideramos que es una excelente noticia. Seguimos creyendo que la Fibra cuenta con la experiencia operativa y la solidez financiera para ejecutar alguna transacción de este tipo.

### FEXI21 - Principales Indicadores Operativos

(Cifras del 1o de enero al 31 de marzo de cada año)	FEXI 21 Consolidado	AQSA	MAYAB	ICASAL	LIPSA	TUCA
Trafico 2023	No aplica	13,831	3,748	3,321	7,865	6,993
Tráfico 2022	No aplica	11,755	3,628	3,209	6,712	6,487
Cambio	No aplica	18%	3%	3%	17%	8%
Tarifa 2023	No aplica	306.55	1,593.97	387.93	129.48	283.91
Tarifa 2022	No aplica	288.45	1,501.21	352.76	103.28	245.40
Cambio	No aplica	6.2%	6.2%	7.8%	7.8%	2.0%
Ingresos 2023	996	287	382	191	76	59
Ingresos 2022	902	288	316	186	60	52
Cambio	10%	0%	21%	3%	28%	14%
EBITDA 2023 **	798	228	337	165	61	46
EBITDA 2022 **	645	189	263	156	46	38
Cambio	24%	21%	28%	5%	33%	23%
Margen EBITDA 2023	81.3%	83%	88%	86%	80%	78%
Margen EBITDA 2022	77.5%	87%	83%	84%	77%	73%
Deuda Total 2023	20,889*	8,610	3,363	3,995	1,700	664
Deuda Total 2022	21,127*	8,118	3,762	4,033	1,643	741
Cambio	-1.1%	6.1%	-10.6%	-0.9%	3.5%	-10.4%

Fuente: FEXI21; \* Incluye Fair Value; \*\* No se incluyen ingresos ni costos de construcción

<b>(Cifras en Millones de Pesos)</b>	<b>1T23</b>	<b>1T23E</b>	<b>Dif.</b>	<b>1T22</b>	<b>Cambio</b>
Ingresos	996	984	1.2%	902	10.4%
Utilidad de Operación	364	360	1.2%	250	45.9%
<i>Margen de Operación</i>	36.6%	36.6%		27.7%	
EBITDA	798	786	1.5%	645	23.7%
<i>Margen EBITDA</i>	81.3%	79.9%		77.5%	
Ganancia Financiera	158	-138	-214.4%	117	35.3%
Gastos Financieros	-599	-613	-2.3%	-610	-1.8%
Utilidad Neta	-77	-391	-80.4%	-243	-68.5%

---

## **DISCLAIMER**

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

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

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

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

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

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

Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR recibe honorarios por parte de Fibra Exi (FEXI) por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.

---