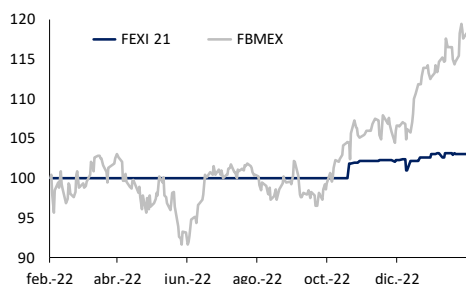


# FEXI21: Resultados 4T22

Desempeño positivo derivado de niveles máximos históricos de tráfico, en línea con lo esperado

FEXI21	COMPRA
Valor Intrínseco Estimado (P\$)	\$ 24.50
Dividendo Esperado	\$ 0.78
Precio Actual (P\$)	\$ 19.58
Min / Máx (12 M)	\$ 19.00 - 19.60
Rend. Esperado	29.1%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	22,835
CBFE's en Circulación	1,166.3
CBFE's Flotantes	100.0%
Imp. Prom. Diario (Mill. de P\$)	3.1



## Opinión y recomendación

FEXI reportó resultados positivos que estuvieron en línea con nuestras proyecciones en ingresos y EBITDA pero por debajo en utilidad neta; esto último por valuación de instrumentos financieros. La Fibra se benefició de incrementos de tarifas en línea con la inflación y de un mayor tráfico en todas sus concesiones.

Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$24.50/CBFE después de estos resultados. La valuación de los certificados de FEXI nos sigue pareciendo atractiva ya que operan a un descuento del 23% contra el valor neto de los activos.

## Ingresos

Los ingresos de las concesiones de FEXI ascendieron a P\$3,848 millones en 2022 (vs. P\$3,945 millones E). Esta cifra se compara positivamente en 12.51%, respecto de los ingresos anualizados de 2021 de P\$3,420 millones. Por concesiones, las de mayor contribución al ingreso fueron MAYAB con P\$1,383 millones y AQSA con P\$1,221 millones, que representan el 34% y 30% del total de los ingresos, respectivamente. **Cabe mencionar que, durante el mes de diciembre de 2022, los activos de AQSA, MAYAB, ICASAL y LIPSA registraron ingresos máximos históricos desde el inicio de su operación.**

El tráfico promedio diario anual mejoró en las carreteras durante 2022. TUCA fue la de mejor desempeño, con un alza del 14.8%, seguida por MAYAB 11.9%, AQSA con 8.6%, ICASAL con 5.3% y LIPSA con 5.0%.

Febrero 27, 2023

**Stephanie Aroesti**  
+5253-1409-6659  
stephanie.aroesti@miranda-gr.com

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

## Rentabilidad

La rentabilidad de todas las concesiones también mejoró como resultado de los incrementos de tarifas con inflación y economías de escala relacionadas con Operadora Quantum. Como resultado, el EBITDA de las concesiones fue de P\$2,966 millones (vs. P\$3,005 millones E) y el margen EBITDA se ubicó en 82.6%, incrementando desde 78.7% en 2021. A nivel consolidado, el margen EBITDA (excluyendo ingresos y costos de construcción en AQSA) fue de 79.9% en 2022, desde 74.4% en 2021.

## Estructura Financiera

La deuda total a nivel de concesiones se mantuvo prácticamente sin cambios en P\$18,282 millones. La deuda de AQSA y LIPSA/ICASAL subió 6.4% y 4.0%, respectivamente, derivado de la apreciación del valor de la Unidad de Inversión (UDI), lo cual fue parcialmente contrarrestado por las ligeras reducciones en la deuda en MAYAB y TUCA.

Adicionalmente, la Fibra mostró un apalancamiento (“LTV” por sus siglas en inglés) del 45% al cierre del 2022, mismo que cumple a cabalidad con el límite de 55% establecido en la Normatividad aplicable.

Por otro lado, FEXI reportó una caja a nivel consolidado de P\$3,247 millones. Seguimos creyendo que la Fibra cuenta con recursos suficientes para llevar a cabo una adquisición de algún activo carretero nuevo. Además, está estructurando un Programa de Emisión de Certificados de P\$30 mil millones, que incluye P\$25 mil millones de capital y P\$5 mil millones de deuda.

## FEXI21 - Principales Indicadores Operativos

	FEXI 21 Consolidado	AQSA	MAYAB	ICASAL	LIPSA	TUCA
Trafico 2022	No aplica	12,761	3,751	3,479	7,084	6,605
Tráfico 2021	No aplica	11,751	3,351	3,305	6,747	5,752
Cambio	No aplica	8.6%	11.9%	5.3%	5.0%	14.8%
Tarifa 2022	No aplica	306.55	1,593.97	352.76	103.28	278.16
Tarifa 2021	No aplica	201.03	1,398.10	316.72	95.86	245.40
Cambio	No aplica	52.5%	14.0%	11.4%	7.7%	13.3%
Ingresos 2022	4,085	1,221	1,383	777	249	218
Ingresos 2021 (del 22 de julio al 31 de diciembre)	1,425	459	484	308	99	75
Cambio	187%	166%	186%	152%	151%	192%
EBITDA 2022	3,057	796	1,168	643	197	162
EBITDA 2021 (del 22 de julio al 31 de diciembre)	983	266	395	251	77	50
Cambio	211%	199%	196%	156%	156%	222%
Margen EBITDA 2022	79.9%	83%	84%	83%	79%	74%
Margen EBITDA 2021 (del 22 de julio al 31 de diciembre)	74.4%	75%	82%	82%	78%	67%
Deuda Total 2022	20,782 *	8,497	3,315	4,099	1,707	664
Deuda Total 2021	20,995 *	7,987	3,703	4,105	1,640	741
Cambio	-1.0%	6.4%	-10.5%	-0.1%	4.1%	-10.4%

Fuente: FEXI21; \* Incluye Fair Value

## DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

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

Miranda GR recibe honorarios por parte de 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.

---