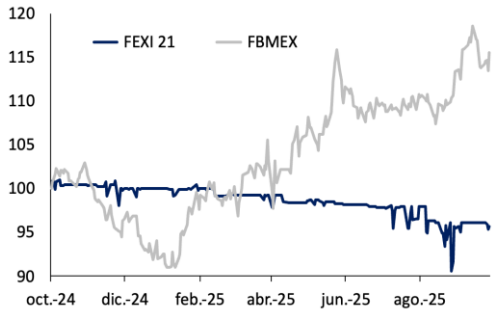
FEXI21: Resultados 3T25

Resultados ligeramente positivos con mayores ingresos de peaje por ajustes tarifarios y reducción de costo financiero

FEXI21	COMPRA
Valor Intrínseco Estimado (P$)	$ 25.50
Dividendo Esperado	$ 0.82
Precio Actual (P$)	$ 17.99
Min / Máx (12 M - P$)	$ 17.49 - 20.30
Rend. Esperado	46.3%
Valor de Mercado (Mill. de P$)	20,981
CBFE's en Circulación	1,166.3
CBFE's Flotantes	100.0%
Imp. Prom. Diario (Mill. de P$)	0.8



Opinión y recomendación

FEXI21 presentó resultados ligeramente positivos con mayores ingresos por los ajustes tarifarios aprobados, lo cual compensó el menor nivel de tráfico. Por otro lado, el costo financiero se redujo. Estos resultados estuvieron en línea con nuestras proyecciones a nivel operativo y superaron nuestras previsiones de utilidad neta.

La Fibra espera concretar la adquisición de un porcentaje mayoritario en la concesionaria de la autopista Salamanca-León durante el resto del año. Reiteramos recomendación de COMPRA con precio objetivo de P$25.50/CBFI.

Resultados 3T25

Los ingresos totales de FEXI21 subieron 4.0% AsA a P$1,158 millones, derivado principalmente de un incremento del 4.7% en los ingresos de peaje. Fueron impulsados por los ajustes tarifarios en los cuatro activos carreteros con concesión federal y en la concesión estatal, con sólidos avances en AQSA (+4.7%), Mayab (+4.6%), Río Verde (+6.1%) y TUCA (+9.8%), mientras que los ingresos de LIPSA retrocedieron 2.4%.

El Tráfico Diario Promedio Anual (TDPA) consolidado disminuyó 2.4% YoY a 38,078 vehículos, a consecuencia principalmente de una disminución del 8.5% en el tráfico de LIPSA por la competencia de una vía alterna de acceso libre, y una caída del 1.5% en TUCA por la normalización de los patrones de tráfico. Esto fue parcialmente contrarrestado por un sólido desempeño en RIO VERDE (+9.5%) apoyado en un mayor tránsito de vehículos particulares y de autobuses por el periodo vacacional.

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

Octubre 28, 2025

El EBITDA consolidado se mantuvo prácticamente sin cambios en P$882 millones, con un margen de 76.2%, inferior al 78.4% del 3T24. Este desempeño se atribuyó a mayores gastos de mantenimiento en AQSA, MAYAB, y RIO VERDE, y la caída de tráfico en LIPSA que afectó su rentabilidad.

Al cierre del 3T25, FEXI21 mantuvo una adecuada estructura financiera, con un apalancamiento (LTV) de 46%, consistente con los niveles observados en trimestres previos y dentro de los parámetros autorizados. La deuda total ascendió a P$20,346 millones, compuesta principalmente por créditos de largo plazo. Durante el trimestre, la Fibra gestionó un crédito con Goldman Sachs por P$5,100 millones, destinado a financiar la adquisición en alianza con un socio del 81.31% de la concesionaria de la autopista Salamanca–León. Espera concretar esta transacción a finales del año actual. Planea llevar a cabo un "follow-on" para pagar este préstamo.

Por otro lado, la administración de FEXI mencionó en la conferencia telefónica que espera que la SICT apruebe el ajuste de tarifas pendiente del 4% en las concesiones federales, y que no espera retrasos adicionales en la aprobación de los ajustes tarifarios en el futuro.

Resultados 3T25

(Cifras en Millones de Pesos)	3T25	3T25E	Dif.	3T24	Cambio
Ingresos	1,158	1,126	2.8%	1,129	2.6%
EBITDA	882	870	1.4%	886	-0.4%
Ganancia Financiera	70	78	-10.0%	680	-89.7%
Gastos Financieros	-320	-413	-22.5%	-645	-50.3%
Utilidad Neta	225	131	70.9%	467	-51.9%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN (NOPLAT)	2,071	2,457	2,868	3,307	3,777	3,953
Cambios en Capital de Trabajo	41	49	53	57	61	64
Depreciación y Amortización	1,571	1,507	1,445	1,386	1,330	1,392
FCFF	3,684	4,013	4,367	4,751	5,168	5,950
Tasa de Crec. a Perp. (Nominal)						4.7%
VP del Periodo Explícito (2026 - 2030E)						15,442
Valor de la Perpetuidad						78,281
VP de la Perpetuidad						39,110
Valor de la Empresa						54,553
Deuda Neta						18,211
Interés Minoritario						6,608
Valor de Mercado						29,734
CBFE's en Circ.						1,166
Valor Intrínseco						P$ 25.50
Precio de Mercado Actual						P$ 17.99
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						46.3%
Costo de Deuda Después de Impuestos						10.5%
Costo de Capital						13.9%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.6%
Beta						0.88
% Deuda Total						47.5%
% Capital						52.5%
WACC						12.3%

Indicadores Operativos

Ingresos	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
AQSA	1,299	1,400	1,495	1,616	1,748	1,891	2,045
MAYAB	1,851	1,953	2,075	2,245	2,428	2,625	2,839
ICASAL	861	742	589	624	662	703	746
LIPSA	253	235	217	228	239	251	264
TUCA	236	312	308	323	340	357	375
Consolidado	4,500	4,642	4,683	5,036	5,417	5,827	6,268
Concesiones	4,500	4,642	4,683	5,036	5,417	5,827	6,268

Tarifa Promedio Diaria	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
AQSA	$ 306.55	$ 324.48	$ 335.84	$ 345.91	$ 356.29	$ 366.98	$ 377.99
MAYAB	$ 1,593.97	$ 1,688.28	$ 1,747.37	$ 1,799.79	$ 1,853.78	$ 1,909.40	$ 1,966.68
ICASAL	$ 387.93	$ 406.38	$ 420.60	$ 433.22	$ 446.22	$ 459.60	$ 473.39
LIPSA	$ 129.48	$ 112.76	$ 116.71	$ 120.21	$ 123.81	$ 127.53	$ 131.35
TUCA (foráneos)	$ 283.91	$ 310.06	$ 319.36	$ 328.94	$ 338.81	$ 348.98	$ 359.44
TUCA (locales)	$ 117.82	$ 128.45	$ 132.30	$ 136.27	$ 140.36	$ 144.57	$ 148.91

TDPA	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
AQSA	15,869	16,239	17,051	17,903	18,799	19,739	20,725
MAYAB	4,760	4,828	4,924	5,171	5,429	5,701	5,986
ICASAL	3,529	3,774	3,887	4,003	4,124	4,247	4,375
LIPSA	6,922	6,322	6,449	6,578	6,709	6,843	6,980
TUCA	10,266	9,548	9,739	9,933	10,132	10,335	10,541
Consolidado	41,346	40,710	42,049	43,589	45,193	46,865	48,607

EBITDA*	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
AQSA	1,090	1,150	1,242	1,360	1,488	1,628	1,781
MAYAB	1,625	1,654	1,778	1,934	2,104	2,288	2,489
ICASAL	681	570	459	493	530	569	611
LIPSA	182	161	149	158	169	180	192
TUCA	159	220	217	231	246	262	279
Consolidado	3,568	3,563	3,642	3,964	4,314	4,694	5,107
Concesiones	3,737	3,755	3,845	4,177	4,537	4,928	5,353

* no incluye ingresos ni costos de construcción

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos	4,500	4,642	4,683	5,036	5,417	5,827	6,268
Gtos. de Adm. y Mant. (Incl./ Depr.)	-5,704	-2,690	-2,612	-2,579	-2,549	-2,520	-2,491
EBITDA	3,579	3,578	3,642	3,964	4,314	4,694	5,107
Ganancia Financiera	331	287	266	275	283	291	298
Costo Financiero	-1,953	-2,023	-1,840	-1,735	-1,641	-1,556	-1,430
Utilidad Neta	-2,826	217	498	997	1,511	2,042	2,645
BALANCE GENERAL	**2024**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**
ACTIVOS TOTALES	46,637	45,142	43,671	42,289	40,966	39,699	38,483
Activos Circulantes	4,271	4,633	4,731	4,855	4,976	5,093	5,206
Activos de Largo Plazo	42,366	40,509	38,940	37,434	35,990	34,605	33,277
PASIVOS TOTALEs	21,724	22,394	21,370	20,484	19,792	18,676	17,064
Pasivo Circulante	1,925	1,701	1,733	1,769	1,804	1,846	1,890
Deuda de Corto Plazo	1,450	1,252	1,252	1,252	1,252	1,252	1,252
Pasivos No Circulantes	19,799	20,694	19,637	18,715	17,988	16,830	15,174
Créditos Bancarios y Busátiles de Largo Plazo	19,564	20,440	19,366	18,424	17,675	16,494	14,813
Otras Cuentas por Pagar de Largo Plazo	235	253	270	291	312	336	361
DEUDA TOTAL	21,014	21,692	20,618	19,676	18,927	17,746	16,065
DEUDA NETA	17,901	18,211	17,056	16,012	15,165	13,891	12,124
Cap. Contable Part. Controladora	18,141	17,393	17,069	16,710	16,252	16,142	16,430
Interés Minoritario	6,772	6,608	6,485	6,348	6,174	6,133	6,242
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	**2024**	**2025E**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**
Ut. Neta	-2,826	217	498	997	1,511	2,042	2,645
Total de Ajustes	6,266	1,687	3,562	2,878	2,104	1,948	1,750
Flujos de Efvo. Netos Proc. (Util.) Act. Op.	3,440	1,903	4,060	3,875	3,615	3,991	4,395
Flujos de Efvo. Netos Proc. (Util.) Act. Inversión	516	1,074	316	334	352	370	388
Flujos de Efvo. Netos Proc. (Util.) Act. Financ.	-5,108	-2,609	-4,296	-4,106	-3,868	-4,268	-4,697
Incr. (Dism.) de Efvo. y Eq. Efvo.	-1,151	369	81	102	98	93	86
Efvo. y Eq. Efvo. Inicio Periodo	3,235	3,587	3,405	3,516	3,624	3,729	3,829
Efvo. y Eq. Efvo. Final Periodo	3,113	3,481	3,562	3,664	3,763	3,855	3,941

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Corporación Actinver, S.A.B. 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 (FEXI21) 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.