

TRAXION 20
HR AA
Perspectiva
Estable

TRAXION 26
HR AA
Perspectiva
Estable

TRAXION 26-2
HR AA
Perspectiva
Estable

2024
HR AA
Perspectiva Estable

2025
HR AA
Perspectiva Estable

2026
HR AA
Perspectiva Estable



Jesús Pineda

Director Asociado de Corporativos / ABS
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com



Estephanía Chávez

Analista
estephania.chavez@hrratings.com



Alfredo Márquez

Analista Sr.
alfredo.marquez@hrratings.com



Heinz Cederborg

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos / ABS
heinz.cederborg@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AA con Perspectiva Estable para las emisiones vigentes de Traxión

La ratificación de la calificación para las emisiones vigentes de Traxión (la Empresa) refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa, la cual se ratificó en HR AA con Perspectiva Estable el 23 de octubre de 2026. A su vez, la calificación se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) observada en 2025, de P\$4,246 millones (m) (vs. P\$3,178m en 2024 y P\$3,342m en nuestras proyecciones), y en la línea comprometida por P\$2,500m, la cual se encuentra 100% disponible al cierre del segundo trimestre del 2026 (2T26) y representa una fortaleza para el cumplimiento del servicio de la deuda. A pesar de la caída observada en margen EBITDA, el cual pasó de 17.1% en 2024 a 15.4% en 2025, nuestras proyecciones consideran la reorganización operativa y comercial de la Empresa, enfocada en reducir los activos no rentables, así como la migración de servicios a la parte de *brokerage*. En este sentido, también consideramos que Traxión lograría incrementar contratos *cross-selling* que favorecerían el segmento de Logística y Tecnología, así como mayores contratos por servicios especiales, los cuales optimizarían la utilización de flota. Lo anterior resultaría en ingresos totales de P\$42,375m en 2028, frente a P\$33,814m en 2025, lo que representaría una TMAC₂₅₋₂₈ de 7.8%. En términos de rentabilidad, estimamos una recuperación gradual del EBITDA, el cual alcanzaría P\$6,308m en 2028, frente a P\$5,197m en 2025. No obstante, el margen EBITDA se mantendría por debajo de los niveles históricos observados, al pasar de 15.4% en 2025 a 14.9% en 2028, debido a la mezcla de ingresos proyectada, donde la división de Logística y Tecnología aumentaría su participación. Por su parte, estimamos que la generación de FLE se mantenga positiva durante el periodo proyectado, con un promedio de P\$4,240m, lo que contribuiría a reducir la deuda neta de P\$12,366m en 2025 a P\$8,634m en 2028. Finalmente, considerando los niveles de deuda neta y de FLE proyectados, así como el beneficio por el uso de la línea comprometida estimamos que la Empresa alcanzaría las siguientes métricas promedio ponderado: DSCR de 2.2 veces (x), DSCR con caja de 3.1x, y 2.6 Años de Pago.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Emisión	Moneda	Fecha de vencimiento	Días por vencer*	Tasa**	Saldo insoluto***
TRAXION 20	MXN	2-Sep-27	314	9.0%	2,500
TRAXION 26	MXN	12-Feb-32	1,938	TIEF + 2.0%	1,000
TRAXION 26-2	MXN	10-Feb-33	2,302	TIEF + 2.0%	1,000

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa

*Días calculados a partir del 23 de octubre de 2026

**Tasa redondeada a un decimal

***Saldo insoluto al 2T26

Desempeño Histórico / Observado vs. Proyectado

- **Evolución de los Ingresos.** Al cierre de 2025, Traxión registró ingresos totales por P\$33,814m, lo que representó un crecimiento anual de 16.0% respecto a 2024. Este comportamiento se explicó principalmente por el desempeño de Logística y Tecnología, impulsado por la incorporación de Solistica a partir del 3T25, así como por el crecimiento de Movilidad de Personas, que compensaron la contracción observada en Movilidad de Carga.
- **Generación de FLE.** En términos de FLE, Traxión generó P\$4,246m en 2025, por encima de los P\$3,178m en 2024 y P\$3,342m considerados en nuestro escenario base. El incremento respecto al 2024 y nuestras proyecciones se explicó principalmente por el desempeño positivo en el capital de trabajo, derivado de la disminución de las cuentas por cobrar, asociada a una reducción de la cartera vencida. Asimismo, se observó un mayor saldo de proveedores, que contribuyó favorablemente al capital de trabajo, en línea con los esfuerzos de la Empresa por homologar términos comerciales.
- **Estructura de Financiamiento.** Al cierre del 2T26, Traxión alcanzó una deuda total de P\$14,014m (+3.2% vs al 2T25 y -4.1% vs nuestro escenario base), mientras que la deuda neta fue de P\$12,631m (+6.7% al 2T25 y -5.1% vs. nuestro escenario base). Los principales cambios en la estructura de deuda se atribuyen a la amortización de créditos simples bancarios y nuevas disposiciones del Crédito Sindicado, así como a la emisión de TRAXION 26 y TRAXION 26-2.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Evolución de los Ingresos.** En cuanto a los ingresos totales de Traxión, estimamos que alcanzarían P\$42,375m en 2028, frente a P\$33,814m en 2025, lo que representa una TMAC₂₅₋₂₈ de 7.8%. Este desempeño estaría impulsado principalmente por la división de Logística y Tecnología, como parte de la completa consolidación de Solistica en incrementar contratos *cross-selling*, así como por el crecimiento de ingresos por kilómetro en Movilidad de Personas, derivado de mayores contratos de servicios especiales.
- **Generación de FLE.** En términos de Flujo Libre de Efectivo, estimamos que Traxión alcanzaría P\$4,457m en 2028 (vs. P\$4,246m en 2025). Para el periodo proyectado consideramos que la generación de flujo estaría respaldada principalmente por el crecimiento del EBITDA en 2027 y 2028, parcialmente contrarrestado por el desempeño en el capital de trabajo, pagos de impuestos y CAPEX de mantenimiento.
- **Estructura de Financiamiento.** En cuanto a los niveles de deuda estimamos P\$10,884m en 2028 vs. P\$13,966m en 2025 y una deuda neta de P\$8,634m en 2028 vs. P\$12,366m en 2025, como resultado de las amortizaciones



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

correspondientes al vencimiento legal de cada línea de crédito y emisiones vigentes, entre las cuales destaca el vencimiento de TRAXION 20 en el 3T27, y consideramos que la Empresa refinanciaría en condiciones similares a las observadas en las últimas emisiones (TRAXION 26 y TRAXION 26-2).

Factores Adicionales Considerados

- **Línea de Crédito Comprometida.** Traxión mantiene una línea comprometida con bancos del crédito sindicado por P\$2,500m, la cual se encuentra 100% disponible al 2T26. Esta línea comprometida es un crédito simple revolving tipo *bullet*, la cual 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 ponderado por arriba de 3.2x en el periodo proyectado (vs. 2.2x en el escenario base), la calificación podría revisarse al alza.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disponibilidad de línea de crédito comprometida.** Si la Empresa no contara con el 100% de disponibilidad de la línea de crédito comprometida y, por lo tanto, no se pudiera considerar el beneficio para las presiones en el servicio de la deuda 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 promedio ponderado por debajo de 1.5x de 2026 a 2028 (vs. 2.2x en el escenario base para el mismo periodo), esto podría resultar en una baja en la calificación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	34,597	39,802	39,819	40,091	41,097	35,455	40,037
Activo Circulante	8,863	10,624	10,751	11,235	12,148	9,231	11,120
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,456	1,600	1,358	1,596	2,250	1,749	1,383
Cuentas por Cobrar a Clientes	5,268	6,874	6,999	7,105	7,221	5,563	7,329
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,599	1,260	1,302	1,383	1,466	1,193	1,283
Inventarios	221	295	337	396	456	252	370
Pagos Anticipados	320	594	755	755	755	473	755
Activos No Circulantes	25,734	29,178	29,069	28,856	28,949	26,224	28,917
Inversiones en Asociadas	408	501	535	535	535	449	535
Planta, Propiedad y Equipo	15,701	16,596	16,460	16,192	16,204	16,085	16,446
Activos Intangibles	7,511	8,256	8,348	8,389	8,456	7,496	8,217
Crédito Mercantil	5,324	5,301	5,297	5,297	5,297	5,309	5,297
Otros Intangibles	2,187	2,954	3,051	3,092	3,158	2,186	2,920
Impuestos Diferidos	656	1,419	1,430	1,430	1,430	715	1,430
Otros Activos No Circulantes	1,458	2,406	2,296	2,310	2,325	1,479	2,289
Pagos Anticipados LP	290	345	349	363	378	281	342
Instrumentos Financieros Derivados	2	0	0	0	0	0	0
Activos por Derecho de Uso	1,166	2,062	1,947	1,947	1,947	1,198	1,947
PASIVOS TOTALES	20,419	25,358	25,344	24,796	24,313	21,164	25,776
Pasivo Circulante	7,300	9,638	13,328	12,429	14,141	6,817	10,352
Pasivo con Costo	1,560	1,580	4,072	2,397	3,504	1,449	1,594
Proveedores	1,757	3,060	3,565	4,146	4,557	1,461	3,059
Impuestos por Pagar	1,143	1,359	1,158	1,207	1,253	990	1,409
Otros sin Costo	2,841	3,639	4,533	4,679	4,828	2,917	4,290
Provisiones	1,072	1,609	2,315	2,409	2,507	1,248	2,269
Pasivo por Arrendamiento CP	525	817	964	964	964	584	964
Otros Pasivos CP	1,243	1,214	1,254	1,306	1,357	1,086	1,056
Pasivos no Circulantes	13,119	15,720	12,016	12,367	10,171	14,347	15,424
Pasivo con Costo	10,883	12,385	9,015	9,436	7,380	12,137	12,420
Impuestos Diferidos	1,457	1,744	1,679	1,594	1,440	1,456	1,701
Otros Pasivos No Circulantes	779	1,590	1,322	1,337	1,352	754	1,303
Pasivo por Arrendamiento LP	657	1,237	957	957	957	629	957
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0
Otros	121	353	365	380	395	125	346
CAPITAL CONTABLE	14,177	14,444	14,475	15,295	16,784	14,291	14,261
Capital Contribuido	10,028	9,789	9,607	9,607	9,607	10,020	9,607
Utilidades Acumuladas y Otros	3,501	4,155	4,646	4,910	5,726	4,071	4,646
Utilidad del Ejercicio	669	535	264	816	1,481	222	50
Deuda Total	12,443	13,966	13,087	11,832	10,884	13,586	14,014
Deuda Neta	10,988	12,366	11,729	10,237	8,634	11,837	12,631
Días Cuentas por Cobrar	64	66	66	65	64	67	57
Días Inventario	4	4	4	4	4	4	3
Días Proveedores	34	30	36	37	38	30	33

Fuente: HR Ratings con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.

*Cierres anuales dictaminados por KMPG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	29,142	33,814	36,432	38,690	42,375	14,141	18,409
Movilidad de carga	8,356	7,816	7,142	6,430	6,581	4,107	3,679
Logística y tecnología	10,345	14,958	17,953	20,158	22,867	4,622	9,073
Movilidad de personas	10,441	11,039	11,337	12,102	12,927	5,411	5,656
Costo de Ventas	20,461	24,827	27,267	28,824	31,383	9,877	13,812
Utilidad Bruta	8,681	8,987	9,165	9,866	10,991	4,263	4,596
Gastos Generales	3,692	3,790	4,144	4,366	4,683	1,754	2,120
EBITDA	4,989	5,197	5,021	5,500	6,308	2,509	2,476
Depreciación y Amortización	2,570	2,887	3,140	3,130	3,114	1,310	1,552
Depreciación	1,640	1,801	1,926	1,903	1,884	903	969
Amortización de Intangibles	111	165	135	135	136	64	59
Depreciación por derecho de uso	819	921	1,080	1,092	1,093	344	525
Utilidad Operativa antes de Otros	2,419	2,310	1,881	2,370	3,194	1,198	924
Otros Ingresos y Gastos Netos	38	172	-17	0	0	38	-17
Utilidad Operativa después de Otros	2,457	2,482	1,864	2,370	3,194	1,237	907
Ingresos por Intereses	74	50	37	20	17	28	21
Otros Productos Financieros	43	16	1	0	0	11	1
Intereses Pagos por Pasivos Financieros	1,548	1,621	1,330	1,065	927	813	755
Intereses pagados por arrendamientos	135	156	181	179	180	54	89
Otros Gastos Financieros	34	64	19	0	0	42	19
Ingreso Financiero Neto	-1,600	-1,775	-1,492	-1,224	-1,090	-870	-840
Resultado Cambiario	89	-51	-11	25	22	-52	-12
Resultado Integral de Financiamiento	-1,511	-1,826	-1,503	-1,199	-1,068	-921	-852
Participación en Asociadas	-4	42	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	942	698	361	1,171	2,127	315	55
Impuestos sobre la Utilidad	292	177	105	351	638	95	13
Impuestos Causados	323	491	226	436	792	142	112
Impuestos Diferidos	-31	-314	-121	-85	-154	-47	-99
Utilidad Neta Consolidada	650	521	257	820	1,489	220	42
Participación minoritaria en la utilidad	-19	-14	-7	4	7	-2	-8
Participación mayoritaria en la utilidad	669	535	264	816	1,481	222	50
Cambio en Ventas	17.5%	16.0%	7.7%	6.2%	9.5%	8.0%	30.2%
Margen Bruto	29.8%	26.6%	25.2%	25.5%	25.9%	30.2%	24.5%
Margen EBITDA	17.1%	15.4%	13.8%	14.2%	14.9%	17.8%	13.6%
Tasa de Impuestos	31.0%	25.3%	29.0%	30.0%	30.0%	35.8%	21.6%
Ventas Netas a PP&E	1.9	2.0	2.2	2.4	2.6	1.8	2.3
Tasa Pasiva	13.6%	12.0%	9.6%	8.5%	8.1%	13.2%	11.0%
Tasa Activa	1.2%	0.7%	0.5%	0.3%	0.2%	1.0%	0.5%

Fuente: HR Ratings con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.

*Cierres anuales dictaminados por KMPG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	942	698	361	1,171	2,127	315	55
Depreciación	2,512	2,869	3,140	3,130	3,114	1,310	1,552
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	96	52	27	0	0	11	27
Estimación por Incobrabilidad	64	167	185	198	212	37	59
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	4	-42	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-74	-50	-37	-20	-17	-28	-21
Fluctuación Cambiaria	-7	9	1	0	0	-1	1
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,596	3,005	3,315	3,307	3,309	1,329	1,618
Intereses Devengados	1,548	1,621	1,330	1,065	927	813	755
Intereses por Arrendamiento y Otros	137	227	215	179	180	101	123
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	1,685	1,848	1,545	1,245	1,107	914	878
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	5,223	5,550	5,222	5,723	6,542	2,558	2,550
Decremento (Incremento) en Clientes	-992	-61	-310	-303	-328	-332	-514
Decremento (Incremento) en Inventarios	-57	-67	-41	-60	-60	-31	-75
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-325	110	-142	-96	-97	239	-116
Incremento (Decremento) en Proveedores	127	858	505	582	410	-59	-1
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	120	-387	396	210	209	-396	385
Capital de trabajo	-1,128	453	408	333	135	-580	-320
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	172	-343	-165	-436	-792	-92	-51
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-955	110	244	-104	-657	-672	-370
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,268	5,660	5,465	5,620	5,885	1,886	2,180
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3,412	-2,348	-1,811	-1,634	-1,896	-1,307	-840
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	95	138	27	0	0	74	27
Inversiones Temporales	-233	-93	-34	0	0	-41	-34
Disposición de Inversiones Temporales	-21	-9	0	0	0	-9	0
Inversión en Activos Intangibles	-104	-111	-215	-177	-202	-46	-9
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	-554	-1,091	-1,093	0	0
Adquisición de Negocios	-37	-1,541	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	74	50	37	20	17	28	21
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,637	-3,915	-2,550	-2,882	-3,175	-1,301	-835
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	631	1,746	2,915	2,738	2,710	586	1,345
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	4,574	9,577	2,216	817	1,448	6,063	2,216
Financiamientos Bursátiles	0	0	2,100	2,000	0	120	2,100
Aumento de Arrendamientos	0	0	554	1,091	1,093	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,336	-8,047	-5,193	-1,572	-2,397	-5,023	-4,266
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	-2,500	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	-857	-962	-1,084	-1,092	-1,093	-423	-529
Intereses Pagados	-1,548	-1,621	-1,330	-1,065	-927	-813	-755
Intereses Pagados por Arrendamientos	-135	-156	-181	-179	-180	-54	-89
Instrumentos Financieros Derivados	40	16	1	0	0	11	1
Financiamiento "Ajeno"	-261	-1,193	-2,918	-2,500	-2,056	-118	-1,323
Prima en Venta de Acciones	0	0	-46	0	0	0	-46
Recompra de Acciones	-372	-335	-182	0	0	-126	-182
Financiamiento "Propio"	-372	-335	-228	0	0	-126	-228
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-633	-1,528	-3,146	-2,500	-2,056	-244	-1,551
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-1	218	-231	238	654	341	-206
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	77	-73	-11	0	0	-48	-11
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,380	1,456	1,600	1,358	1,596	1,456	1,600
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,456	1,600	1,358	1,596	2,250	1,749	1,383
CAPEX de Mantenimiento	-175	-223	-121	-154	-155	-232	-137
Flujo Libre de Efectivo	3,178	4,246	4,068	4,194	4,457	3,302	4,521
Amortización de Deuda	2,336	8,047	5,193	4,072	2,397	6,453	7,291
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	-1,574	-6,923	-4,973	-2,500	-1,140	-4,868	-5,842
Amortización Neta	762	1,124	220	1,572	1,257	1,585	1,449
Intereses Netos Pagados	1,474	1,571	1,293	1,045	910	1,580	1,520
Servicio de la Deuda	2,236	2,695	1,513	2,617	2,168	3,165	2,969
DSCR	1.4	1.6	2.7	1.6	2.1	1.0	1.5
Caja Inicial Disponible	1,380	1,456	1,600	1,358	1,596	976	1,749
DSCR con Caja	2.0	2.1	3.7	2.1	2.8	1.4	2.1
Deuda Neta a FLE	3.5	2.9	2.9	2.4	1.9	3.6	2.8
Deuda Neta a EBITDA	2.2	2.4	2.3	1.9	1.4	2.3	2.4

Fuente: HR Ratings con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.

*Cierres anuales dictaminados por KMPG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Al Cierre						
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	34,597	39,802	39,090	39,109	40,184	35,455	40,037
Activo Circulante	8,863	10,624	10,071	10,696	11,670	9,231	11,120
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	1,456	1,600	345	689	1,376	1,749	1,383
Cuentas por Cobrar a Clientes	5,268	6,874	7,337	7,525	7,719	5,563	7,329
Otras Cuentas por Cobrar Neto	1,599	1,260	1,302	1,383	1,466	1,193	1,283
Inventarios	221	295	333	343	356	252	370
Pagos Anticipados	320	594	755	755	755	473	755
Activos No Circulantes	25,734	29,178	29,018	28,414	28,513	26,224	28,917
Inversiones en Asociadas	408	501	535	535	535	449	535
Planta, Propiedad y Equipo	15,701	16,596	16,410	15,750	15,768	16,085	16,446
Activos Intangibles	7,511	8,256	8,348	8,389	8,456	7,496	8,217
Crédito Mercantil	5,324	5,301	5,297	5,297	5,297	5,309	5,297
Otros Intangibles	2,187	2,954	3,051	3,092	3,158	2,186	2,920
Impuestos Diferidos	656	1,419	1,430	1,430	1,430	715	1,430
Otros Activos No Circulantes	1,458	2,406	2,296	2,310	2,325	1,479	2,289
Pagos Anticipados LP	290	345	349	363	378	281	342
Instrumentos Financieros Derivados	2	0	0	0	0	0	0
Activos por Derecho de Uso	1,166	2,062	1,947	1,947	1,947	1,198	1,947
PASIVOS TOTALES	20,419	25,358	25,061	25,078	26,089	21,164	25,776
Pasivo Circulante	7,300	9,638	12,751	11,533	13,416	6,817	10,352
Pasivo con Costo	1,560	1,580	4,135	2,481	3,676	1,449	1,594
Proveedores	1,757	3,060	2,925	3,165	3,659	1,461	3,059
Impuestos por Pagar	1,143	1,359	1,158	1,207	1,254	990	1,409
Otros sin Costo	2,841	3,639	4,533	4,679	4,828	2,917	4,290
Provisiones	1,072	1,609	2,315	2,409	2,507	1,248	2,269
Pasivo por Arrendamiento CP	525	817	964	964	964	584	964
Otros Pasivos CP	1,243	1,214	1,254	1,306	1,357	1,086	1,056
Pasivos no Circulantes	13,119	15,720	12,310	13,545	12,673	14,347	15,424
Pasivo con Costo	10,883	12,385	9,263	10,483	9,603	12,137	12,420
Impuestos Diferidos	1,457	1,744	1,725	1,725	1,718	1,456	1,701
Otros Pasivos No Circulantes	779	1,590	1,322	1,337	1,352	754	1,303
Pasivo por Arrendamiento LP	657	1,237	957	957	957	629	957
Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0
Otros	121	353	365	380	395	125	346
CAPITAL CONTABLE	14,177	14,444	14,029	14,031	14,095	14,291	14,261
Capital Contribuido	10,028	9,789	9,607	9,607	9,607	10,020	9,607
Utilidades Acumuladas y Otros	3,501	4,155	4,646	4,466	4,468	4,071	4,646
Utilidad del Ejercicio	669	535	-180	2	63	222	50
Deuda Total	12,443	13,966	13,398	12,964	13,279	13,586	14,014
Deuda Neta	10,988	12,366	13,052	12,275	11,904	11,837	12,631
Días Cuentas por Cobrar	64	66	69	72	67	67	57
Días Inventario	4	4	4	4	4	4	3
Días Proveedores	34	30	34	34	25	30	33

Fuente: HR Ratings con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.

*Cierres anuales dictaminados por KMPG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
Ventas Totales	29,142	33,814	35,618	34,301	34,097	14,141	18,409
Movilidad de carga	8,356	7,816	6,906	5,596	5,078	4,107	3,679
Logística y tecnología	10,345	14,958	17,721	18,233	18,990	4,622	9,073
Movilidad de personas	10,441	11,039	10,992	10,472	10,029	5,411	5,656
Costo de Ventas	20,461	24,827	27,194	25,749	25,258	9,877	13,812
Utilidad Bruta	8,681	8,987	8,424	8,552	8,839	4,263	4,596
Gastos Generales	3,692	3,790	4,024	4,186	4,451	1,754	2,120
EBITDA	4,989	5,197	4,400	4,365	4,388	2,509	2,476
Depreciación y Amortización	2,570	2,887	3,139	3,107	3,063	1,310	1,552
Depreciación	1,640	1,801	1,925	1,880	1,833	903	969
Amortización de Intangibles	111	165	135	135	136	64	59
Depreciación por derecho de uso	819	921	1,080	1,092	1,093	344	525
Utilidad Operativa antes de Otros	2,419	2,310	1,261	1,259	1,325	1,198	924
Otros Ingresos y Gastos Netos	38	172	-17	0	0	38	-17
Utilidad Operativa después de Otros	2,457	2,482	1,245	1,259	1,325	1,237	907
Ingresos por Intereses	74	50	37	19	14	28	21
Otros Productos Financieros	43	16	1	0	0	11	1
Intereses Pagos por Pasivos Financieros	1,548	1,621	1,344	1,120	1,088	813	755
Intereses pagados por arrendamientos	135	156	181	179	180	54	89
Otros Gastos Financieros	34	64	19	0	0	42	19
Ingreso Financiero Neto	-1,600	-1,775	-1,506	-1,280	-1,254	-870	-840
Resultado Cambiario	89	-51	-15	24	19	-52	-12
Resultado Integral de Financiamiento	-1,511	-1,826	-1,521	-1,256	-1,235	-921	-852
Participación en Asociadas	-4	42	0	0	0	0	0
Utilidad antes de Impuestos	942	698	-276	3	90	315	55
Impuestos sobre la Utilidad	292	177	-87	1	27	95	13
Impuestos Causados	323	491	-12	1	34	142	112
Impuestos Diferidos	-31	-314	-75	-0	-7	-47	-99
Utilidad Neta Consolidada	650	521	-190	2	63	220	42
Participación minoritaria en la utilidad	-19	-14	-9	0	0	-2	-8
Participación mayoritaria en la utilidad	669	535	-180	2	63	222	50
Cambio en Ventas	17.5%	16.0%	5.3%	-3.7%	-0.6%	8.0%	30.2%
Margen Bruto	29.8%	26.6%	23.7%	24.9%	25.9%	30.2%	24.5%
Margen EBITDA	17.1%	15.4%	12.4%	12.7%	12.9%	17.8%	13.6%
Tasa de Impuestos	31.0%	25.3%	31.4%	30.0%	30.0%	35.8%	21.6%
Ventas Netas a PP&E	1.9	2.0	2.2	2.2	2.2	1.8	2.3
Tasa Pasiva	13.6%	12.0%	9.7%	8.6%	8.5%	13.2%	11.0%
Tasa Activa	1.2%	0.7%	0.5%	0.3%	0.2%	1.0%	0.5%

Fuente: HR Ratings con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.

*Cierres anuales dictaminados por KMPG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

	Años Calendario					Acumulado	
	2024*	2025*	2026P	2027P	2028P	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	942	698	-276	3	90	315	55
Depreciación	2,512	2,869	3,139	3,107	3,063	1,310	1,552
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	96	52	27	0	0	11	27
Estimación por Incobrabilidad	64	167	189	193	180	37	59
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	4	-42	0	0	0	0	0
Intereses a Favor	-74	-50	-37	-19	-14	-28	-21
Fluctuación Cambiaria	-7	9	1	0	0	-1	1
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	2,596	3,005	3,319	3,281	3,228	1,329	1,618
Intereses Devengados	1,548	1,621	1,344	1,120	1,088	813	755
Intereses por Arrendamiento y Otros	137	227	215	179	180	101	123
Partidas Relac. Con Act. De Financiamiento	1,685	1,848	1,559	1,299	1,267	914	878
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	5,223	5,550	4,602	4,583	4,586	2,558	2,550
Decremento (Incremento) en Clientes	-992	-61	-652	-381	-373	-332	-514
Decremento (Incremento) en Inventarios	-57	-67	-37	-11	-12	-31	-75
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-325	110	-141	-96	-97	239	-116
Incremento (Decremento) en Proveedores	127	858	-135	241	493	-59	-1
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	120	-387	396	211	209	-396	385
Capital de trabajo	-1,128	453	-569	-37	220	-580	-320
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	172	-343	73	-1	-34	-92	-51
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-955	110	-497	-38	186	-672	-370
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	4,268	5,660	4,105	4,546	4,772	1,886	2,180
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN							
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-3,412	-2,348	-1,759	-1,219	-1,852	-1,307	-840
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	95	138	27	0	0	74	27
Inversiones Temporales	-233	-93	-34	0	0	-41	-34
Disposición de Inversiones Temporales	-21	-9	0	0	0	-9	0
Inversión en Activos Intangibles	-104	-111	-215	-177	-202	-46	-9
Inversión en Activos por Derecho de Uso	0	0	-554	-1,091	-1,093	0	0
Adquisición de Negocios	-37	-1,541	0	0	0	0	0
Intereses Cobrados	74	50	37	19	14	28	21
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,637	-3,915	-2,499	-2,469	-3,134	-1,301	-835
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	631	1,746	1,606	2,077	1,639	586	1,345
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO							
Financiamientos Bancarios	4,574	9,577	2,538	1,701	2,796	6,063	2,216
Financiamientos Bursátiles	0	0	2,100	2,000	0	120	2,100
Aumento de Arrendamientos	0	0	554	1,091	1,093	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	-2,336	-8,047	-5,205	-1,635	-2,481	-5,023	-4,266
Amortización de Financiamientos Bursátiles	0	0	0	-2,500	0	0	0
Amortización de Arrendamientos	-857	-962	-1,084	-1,092	-1,093	-423	-529
Intereses Pagados	-1,548	-1,621	-1,344	-1,120	-1,088	-813	-755
Intereses Pagados por Arrendamientos	-135	-156	-181	-179	-180	-54	-89
Instrumentos Financieros Derivados	40	16	1	0	0	11	1
Financiamiento "Ajeno"	-261	-1,193	-2,621	-1,733	-952	-118	-1,323
Prima en Venta de Acciones	0	0	-46	0	0	0	-46
Recompra de Acciones	-372	-335	-182	0	0	-126	-182
Financiamiento "Propio"	-372	-335	-228	0	0	-126	-228
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	-633	-1,528	-2,849	-1,733	-952	-244	-1,551
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-1	218	-1,243	344	686	341	-206
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	77	-73	-11	0	0	-48	-11
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,380	1,456	1,600	345	689	1,456	1,600
Efectivo y equiv. al final del Periodo	1,456	1,600	345	689	1,376	1,749	1,383
CAPEX de Mantenimiento							
Flujo Libre de Efectivo	-175	-223	-119	-149	-154	-232	-137
Amortización de Deuda	3,178	4,246	2,710	3,125	3,345	3,302	4,521
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	2,336	8,047	5,205	4,135	2,481	6,453	7,291
Amortización Neta	-1,574	-6,923	-4,985	-2,500	-1,140	-4,868	-5,842
Intereses Netos Pagados	762	1,124	220	1,635	1,341	1,585	1,449
Servicio de la Deuda	1,474	1,571	1,308	1,101	1,074	1,580	1,520
DSCR	2,236	2,695	1,528	2,736	2,416	3,165	2,969
DSCR	1.4	1.6	1.8	1.1	1.4	1.0	1.5
Caja Inicial Disponible	1,380	1,456	1,600	345	689	976	1,749
DSCR con Caja	2.0	2.1	2.8	1.3	1.7	1.4	2.1
Deuda Neta a FLE	3.5	2.9	4.8	3.9	3.6	3.6	2.8
Deuda Neta a EBITDA	2.2	2.4	3.0	2.8	2.7	2.3	2.4

Fuente: HR Ratings con base en información trimestral interna de la Empresa. Proyecciones a partir del 3T26.

*Cierres anuales dictaminados por KMPG en formato IFRS.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Glosario

El Flujo de Libre de Efectivo (FLE) se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en años calendario.

El Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés) se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de Excess Cash Flow Sweep (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base anual.

DSCR con Caja Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los Años de Pago se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

Coeficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP) Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Ponderación de Periodos

t-1	13%
t0	17%
t1	35%
t2	20%
t3	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



@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 para Entidades Mexicanas, octubre de 2026
Calificación anterior	*TRAXION 20: HR AA con Perspectiva Estable **TRAXION 26: HR AA con Perspectiva Estable **TRAXION 26-2: HR AA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	*21 de octubre de 2025 **10 de febrero de 2026
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T16-2T26
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.

* 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 certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra 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 ("HR Ratings").

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

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 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, 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, 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS