

GMXT

Reporte Trimestral

21 de octubre de 2021

Mayor rentabilidad, dividendos y solidez financiera

- **Un trimestre positivo, alineado a nuestras expectativas, apoyado por la reactivación económica y recuperación en volúmenes, mientras la compañía sigue concentrada en mayores eficiencias**
- **GMXT decretó un dividendo mayor al esperado, y confirmó importantes inversiones en 2022. El reporte debiera ser bien recibido, ante la expectativa de un crecimiento sostenido y solidez financiera**

www.banorte.com
@analisis_fundam

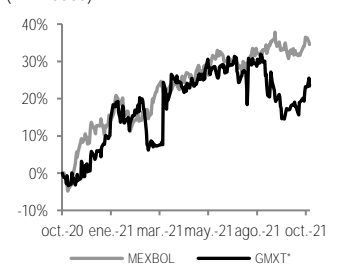
Marissa Garza
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

José Espitia
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

Trimestre apuntado por un favorable desempeño en prácticamente todos los segmentos. GMXT mostró un 3T21 de sólidos crecimientos, alienados con nuestras estimaciones. Lo anterior fue resultado de la reactivación de actividades y un mayor dinamismo económico. De esta forma, las ventas de la compañía mostraron un incremento de 10.4% a/a a \$13,112 millones (+1.5% t/t), ante un alza interanual en el volumen transportado en toneladas-kilómetro netas de 14.3%, compensada por una disminución en precios promedio de alrededor del 2.1% a/a. Prácticamente todos los segmentos de negocio mostraron crecimientos, con excepción del Automotriz (-2% a/a), impactado por la escasez de semiconductores que ha afectado los volúmenes. Los mayores aumentos se dieron principalmente en el segmento de Metales (+62%), apoyado por la recuperación en tráficos, tanto de importación como nacionales, seguido de Cemento (+14%), resultado del alza en volúmenes de construcción en EE.UU., así como el Industrial (+13%) y el Agrícola (+12%). Lo anterior, aunado a mejores indicadores de productividad, impulsaron al EBITDA en 11.5% a/a a \$5,873 millones (similar al trimestre previo), ubicándose así el margen respectivo en 44.8% (+0.5pp). Por su parte, el beneficio neto subió 28.8% a \$1,963 millones, debido a la mayor utilidad operativa y menores pérdidas cambiarias. **Se confirman perspectivas favorables.** La compañía continuará enfocada al logro de eficiencias, donde ahora prevé inversiones por US\$450 millones en 2022 (+20% vs 2021). De nuevo resalta la sana situación financiera (DN/EBITDA 1.3x) que apoyó un dividendo mayor, de \$0.50 por acción (*yield* 1.6%), a pagarse el 26 de noviembre. Mientras tanto la valuación continúa atractiva con un FV/EBITDA de 7.7x vs 7.9x previo al reporte.

COMPRA	
Precio Actual	\$32.03
PO	\$36.30
Dividendo	\$0.50
Dividendo (%)	1.6%
Rendimiento Potencial	14.9%
Máximo – Mínimo 12m (\$)	34.65-24.51
Valor de Mercado (US\$m)	6,562.1
Acciones circulación (m)	4,100.6
Flotante	14.0%
Operatividad Diaria (\$m)	12.2
Múltiplos 12M	
FV/EBITDA	7.7x
P/U	18.6x
MSCI ESG Rating*	N.A.

Rendimiento relativo al IPC (12 meses)



Estados Financieros				
Millones de pesos	2019	2020	2021E	2022E
Ingresos	47,633	46,106	50,146	54,281
Utilidad Operativa	13,635	13,104	15,701	17,957
EBITDA	21,117	20,143	22,586	25,056
Margen EBITDA	44.3%	43.7%	45.0%	46.2%
Utilidad Neta	6,038	7,727	7,463	8,554
Margen Neto	12.7%	16.8%	14.9%	15.8%
Activo Total	110,812	112,661	116,168	120,115
Disponibile	3,837	4,177	8,244	7,187
Pasivo Total	51,868	51,932	52,023	50,921
Deuda	34,565	34,303	37,065	37,065
Capital	58,944	60,730	64,145	69,194

Múltiplos y razones financieras				
	2019	2020	2021E	2022E
FV/EBITDA	8.1x	8.4x	7.5x	6.9x
P/U	21.8x	22.2x	17.6x	15.4x
P/VL	2.6x	2.5x	2.4x	2.3x
ROE	12.0%	11.3%	13.8%	15.0%
ROA	5.4%	6.9%	6.4%	7.1%
EBITDA/ intereses	8.4x	8.7x	9.9x	11.2x
Deuda Neta/EBITDA	1.5x	1.5x	1.3x	1.2x
Deuda/Capital	0.6x	0.6x	0.6x	0.5x

Fuente: Banorte

GMXT – Resultados 3T21

Cifras en millones de pesos

Concepto	3T20	3T21	Var %	3T21e	Var % vs Estim.
Ventas	11,882	13,112	10.4%	12,996	0.9%
Utilidad de Operación	3,552	4,131	16.3%	4,170	-0.9%
Ebitda	5,268	5,873	11.5%	5,794	1.4%
Utilidad Neta	1,523	1,963	28.8%	2,033	-3.4%
Márgenes					
Margen Operativo	29.9%	31.5%	1.6pp	32.1%	-0.6pp
Margen Ebitda	44.3%	44.8%	0.5pp	44.6%	0.2pp
Margen Neto	12.8%	15.0%	2.1pp	15.6%	-0.7pp
UPA	\$0.37	\$0.48	28.8%	\$0.50	-3.4%

Estado de Resultados (Millones)

Año	2020	2021	2021	Variación	Variación
Trimestre	3	2	3	% a/a	% t/t
Ventas Netas	11,882.2	12,913.3	13,112.5	10.4%	1.5%
Costo de Ventas	5,941.7	6,398.2	6,574.1	10.6%	2.7%
Utilidad Bruta	5,940.5	6,515.1	6,538.3	10.1%	0.4%
Gastos Generales	2,388.9	2,385.4	2,407.1	0.8%	0.9%
Utilidad de Operación	3,551.5	4,129.8	4,131.3	16.3%	0.0%
Margen Operativo	29.9%	32.0%	31.5%	1.6pp	(0.5pp)
Depreciación Operativa	1,716.0	1,745.0	1,742.0	1.5%	-0.2%
EBITDA	5,268.0	5,875.0	5,873.0	11.5%	0.0%
Margen EBITDA	44.3%	45.5%	44.8%	0.5pp	(0.7pp)
Ingresos (Gastos) Financieros Neto	(658.0)	(461.4)	(604.6)	-8.1%	31.0%
Intereses Pagados	613.6	604.2	637.0	3.8%	5.4%
Intereses Ganados	16.8	36.8	55.9	231.9%	51.7%
Otros Productos (Gastos) Financieros					
Utilidad (Pérdida) en Cambios	(61.2)	105.9	(23.5)	-61.6%	N.A.
Part. Subsidiarias no Consolidadas	(19.7)	8.8	5.4	N.A.	-38.9%
Utilidad antes de Impuestos	2,873.9	3,677.1	3,532.0	22.9%	-3.9%
Provisión para Impuestos	905.9	1,054.3	1,053.0	16.2%	-0.1%
Operaciones Discontinuas					
Utilidad Neta Consolidada	1,968.0	2,622.8	2,479.0	26.0%	-5.5%
Participación Minoritaria	444.7	559.1	516.4	16.1%	-7.6%
Utilidad Neta Mayoritaria	1,523.2	2,063.7	1,962.6	28.8%	-4.9%
Margen Neto	12.8%	16.0%	15.0%	2.1pp	(1.0pp)
UPA	0.371	0.503	0.479	28.8%	-4.9%

Estado de Posición Financiera (Millones)

Activo Circulante	13,977.7	17,774.6	18,043.0	29.1%	1.5%
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	3,880.9	8,100.4	8,570.7	120.8%	5.8%
Activos No Circulantes	105,544.4	99,129.2	100,431.3	-4.8%	1.3%
Inmuebles, Plantas y Equipo (Neto)	92,862.4	87,800.4	89,107.0	-4.0%	1.5%
Activos Intangibles (Neto)	1,387.7	1,319.9	1,297.6	-6.5%	-1.7%
Activo Total	119,522.1	116,903.8	118,474.3	-0.9%	1.3%
Pasivo Circulante	10,349.4	8,272.6	9,633.5	-6.9%	16.5%
Deuda de Corto Plazo	3,654.6	1,680.3	3,304.7	-9.6%	96.7%
Proveedores	4,956.9	5,209.4	4,306.8	-13.1%	-17.3%
Pasivo a Largo Plazo	43,707.6	46,871.6	45,626.4	4.4%	-2.7%
Deuda de Largo Plazo	31,338.0	35,384.5	33,740.5	7.7%	-4.6%
Pasivo Total	54,057.0	55,144.1	55,259.9	2.2%	0.2%
Capital Contable	65,465.1	61,759.7	63,214.4	-3.4%	2.4%
Participación Minoritaria	8,253.0	8,763.9	8,706.2	5.5%	-0.7%
Capital Contable Mayoritario	57,212.1	52,995.8	54,508.2	-4.7%	2.9%
Pasivo y Capital	119,522.1	116,903.8	118,474.3	-0.9%	1.3%
Deuda Neta	31,111.8	28,964.4	28,474.5	-8.5%	-1.7%

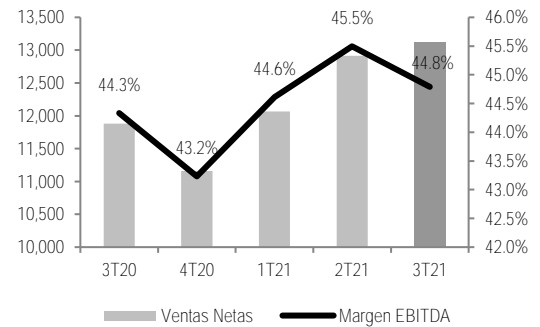
Estado de Flujo de Efectivo

Fujos generados en la Operación	14,771.4	10,546.7	16,127.5
Flujo Neto de Actividades de Inversión	(3,449.8)	(2,983.2)	(4,407.7)
Flujo neto de actividades de financiamiento	(9,496.6)	(2,106.9)	(5,108.7)
Incremento (disminución) efectivo	44.3	3,923.3	4,393.6

Fuente: Banorte, BMV

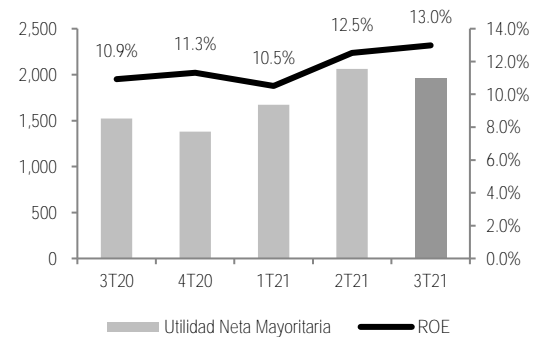
Ventas y Margen EBITDA

Cifras en millones



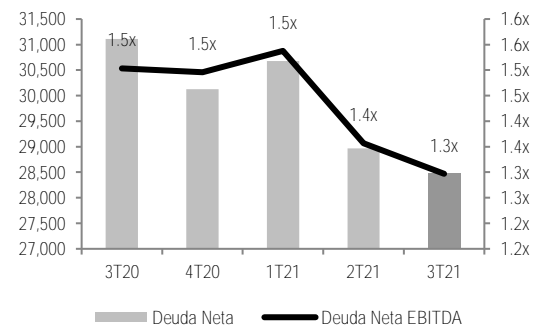
Utilidad Neta y ROE

Cifras en millones



Deuda Neta / Deuda Neta a EBITDA

Cifras en millones



Información Operativa por Segmento de Negocio

Millones de pesos

SEGMENTO	INGRESOS			TONELADAS-KM NETAS			CARROS CARGADOS		
	3T20	3T21	Var %	3T20	3T21	Var %	3T20	3T21	Var %
Agrícolas	3,381	3,777	12%	6,076	7,070	16%	74,359	80,804	9%
Intermodal	1,605	1,779	11%	1,604	1,851	15%	175,573	189,281	8%
Minerales	1,362	1,514	11%	2,581	2,819	9%	47,701	54,874	15%
Automotriz	1,037	1,021	-2%	557	467	-16%	33,265	31,111	-6%
Energía	969	1,041	7%	1,218	1,232	1%	19,210	23,122	20%
Químicos	1003	1074	7%	1,260	1,424	13%	20,169	20,689	3%
Industriales	888	1001	13%	523	717	37%	31,138	33,876	9%
Metales	470	762	62%	991	1,445	46%	16,273	24,564	51%
Cemento	513	587	14%	927	957	3%	26,685	27,194	2%
Otros	655	556	-15%						
TOTAL	11,882	13,112	10.4%	15,737	17,981	14.3%	444,373	485,515	9.3%

Fuente: GMXT

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Historial de PO y Recomendación

Emisora	Fecha	Recomendación	PO
GMXT	07/01/2021	COMPRA	\$36.30
GMXT	07/12/2019	COMPRA	\$35.50
GMXT	09/01 2019	COMPRA	\$31.70
GMXT	28/09/2018	COMPRA	\$37.00

MSCI ESG Rating scale

CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Rezagado	Promedio			Líder		

*El MSCI ESG Rating es un indicador que evalúa a las compañías en métricas de Ambiente, Sociedad y Gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899